

COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN

Studies en documenten: nr. 38
December 2010

Naleving door de Belgische genoteerde vennootschappen van nieuwe openbaarmakingsverplichtingen opgelegd door de Belgische Corporate Governance Code 2009

VOORWERP EN DOEL VAN HET ONDERZOEK

De CBFA heeft, op basis van de jaarlijkse financiële verslagen 2009(-2010) van de Belgische genoteerde vennootschappen, een onderzoek gewijd aan vier thema's waarover er, conform de Corporate Governance Code 2009, informatie zou moeten worden opgenomen in de Verklaringen inzake Corporate Governance.

Vanaf het huidig boekjaar dienen de vennootschappen, naast de bepalingen van de Code 2009 (met zijn "comply or explain"-benadering) ook de bepalingen van de wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur na te leven. De studie had tot doel om de vennootschappen een aantal richtsnoeren aan te reiken voor de opstelling van hun toekomstige Verklaringen inzake Corporate Governance. De CBFA heeft in de eerste plaats getracht om, voor de onderzochte thema's, uit te leggen welke de impact is van de wet en hoe de Code en de wet - die elkaar overlappen - samen dienen te worden toegepast. Daarnaast heeft zij een aantal aanbevelingen geformuleerd die tot doel hebben de kwaliteit van de informatieverstrekking over corporate governance te verbeteren.

BELANGRIJKSTE VASTSTELLINGEN

Naleving van de bepalingen van de Code 2009

- Een aantal van de onderzochte bepalingen worden zeer goed nageleefd. Quasi alle vennootschappen vermelden welke Corporate Governance Code zij toepassen, al dient deze aanduiding in een aantal gevallen afgeleid te worden uit de context. Qua remuneratie wordt vooral de bepaling omtrent het bedrag van de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders goed nageleefd.
- Andere bepalingen worden niet goed nageleefd. Dat is het geval voor de bepalingen met betrekking tot de kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen, evaluatie van bestuurders en de procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau.
- Aanzienlijke vooruitgang is ook nog mogelijk inzake de bepalingen met betrekking tot de remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management en de informatie over aandelen en aandelenopties.

"Explain"

- De uitleg die gevonden werd, had het vaakst betrekking op de afwezigheid van individuele informatie over de remuneratie van de CEO en op het toekennen van prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders.
- Voor een aantal bepalingen heeft echter geen enkele vennootschap uitgelegd waarom zij de bepaling niet toepaste (bvb. de procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau en de informatie over pensioen).
- Voor andere bepalingen werd slechts bij enkele vennootschappen uitleg gevonden (bvb. interne controle- en risicobeheerssystemen en evaluatie).

AANBEVELINGEN VOOR TOEKOMSTIGE VERKLARINGEN INZAKE CORPORATE GOVERNANCE

Conform het doel van de studie bevat zij een aantal aanbevelingen voor toekomstige Verklaringen inzake Corporate Governance.

De algemene aanbevelingen zijn:

- steeds op expliciete wijze te vermelden of een bepaling al dan niet van toepassing is (bvb. aan te geven of de niet-uitvoerende bestuurders al dan niet prestatiegebonden remuneratie ontvangen);
- bij de voorbereiding van de Verklaring inzake Corporate Governance 2010, voor elke bepaling van de Code na te gaan of ze al dan niet wordt toegepast en, indien ze niet wordt toegepast, uit te leggen waarom;
- steeds expliciet te vermelden van welke bepaling afgeweken wordt;
- al de gevraagde informatie op te nemen in de Verklaring inzake Corporate Governance zelf;
- indien toch verwezen wordt naar het Corporate Governance Charter of naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag, minstens de essentie van de informatie op te nemen in de Verklaring inzake Corporate Governance en voor het overige precieze verwijzingen op te nemen, zodat de lezer de bijkomende informatie gemakkelijk kan terugvinden.

Voor een opsomming van de specifieke aanbevelingen wordt verwezen naar deel 3.

INHOUDSOPGAVE

| | |
|---|----|
| Deel 1: Algemeen..... | 4 |
| 1. Context van de studie | 4 |
| 1.1. Uitgangspunt: nieuwe bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code.... | 4 |
| 1.2. Publicatie van de Corporate Governance wet | 5 |
| 1.3. Impact van de CG-Wet voor de studie | 5 |
| 1.4. Inwerkingtreding van de CG-Wet..... | 6 |
| 2. Reikwijdte van de studie | 7 |
| Deel 2: De resultaten..... | 8 |
| 1. Aanwezigheid van een CG-Verklaring..... | 8 |
| 1.1. De bepalingen van de Code vergeleken met de bepalingen van de CG-Wet..... | 8 |
| 1.2. Resultaten van het onderzoek | 9 |
| 2. De Code als referentiecodel..... | 10 |
| 2.1. De bepalingen van de Code vergeleken met de bepalingen van de CG-Wet..... | 10 |
| 2.2. Resultaten van het onderzoek | 10 |
| 3. Interne controle- en risicobeheerssystemen | 11 |
| 3.1. De bepalingen van de Code vergeleken met de bepalingen van de CG-Wet..... | 11 |
| 3.2. Resultaten van het onderzoek | 12 |
| 4. Evaluatie..... | 13 |
| 5. Remuneratieverslag..... | 15 |
| 5.1. Aanwezigheid van een remuneratieverslag..... | 15 |
| 5.2. Inhoud van het remuneratieverslag..... | 16 |
| 5.3. Procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau..... | 16 |
| 5.4. Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders..... | 17 |
| 5.5. Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management..... | 21 |
| 5.6. Informatie over aandelen en aandelenopties | 30 |
| 5.7. Vertrekvergoedingen | 33 |
| Deel 3: Conclusies | 34 |
| 1. Algemene conclusie..... | 34 |
| 2. Aanbevelingen van de CBFA | 35 |
| BIJLAGE: Lijst van reeds gepubliceerde studies..... | 39 |

Deel 1: Algemeen

1. CONTEXT VAN DE STUDIE

1.1. Uitgangspunt: nieuwe bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code

Na een uitgebreide publieke consultatie werd op 12 maart 2009 de tweede editie van de Belgische Corporate Governance Code (hierna de Code) openbaar gemaakt. De code werd herzien om rekening te houden met de positieve en negatieve ervaringen met de eerste versie ervan, met een veranderend wettelijk kader in België en Europa, en met de nieuwe verwachtingen van de samenleving en stakeholders ten opzichte van de verantwoordelijkheden en gedragingen van vennootschappen, bestuurders en managers¹.

De Code bevat een aantal nieuwe inhoudelijke bepalingen die op hun beurt nieuwe bepalingen inzake openbaarmaking met zich meebrengen.

De openbaarmaking gebeurt nog steeds via een Corporate Governance Charter (hierna CG-Charter) enerzijds en een Verklaring inzake Corporate Governance (hierna CG-Verklaring)² anderzijds.

De Code nodigde de vennootschappen op wie zij van toepassing is (m.n. Belgische vennootschappen waarvan de aandelen genoteerd zijn op een gereguleerde markt) uit om in hun CG-Verklaring 2009 voor het eerst de bepalingen van de Code in acht te nemen.

Voor de CBFA, die zich tot doel heeft gesteld van tijd tot tijd algemene vergelijkende overzichten van de corporate governance praktijken in de Belgische genoteerde vennootschappen te publiceren, vormde de openbaarmaking van de jaarlijkse financiële verslagen 2009(-2010) van de genoteerde vennootschappen die aan haar toezicht zijn onderworpen de aanleiding om te onderzoeken in hoeverre deze vennootschappen de nieuwe bepalingen inzake openbaarmaking naleven.

Vermits de studie de jaarlijkse financiële verslagen als uitgangspunt heeft genomen, werden alleen de CG-Verklaringen onderzocht. In deze verklaringen werden enkel *nieuwe* bepalingen onder de loep genomen, zijnde de volgende bepalingen van bijlage F van de Code:

- een verklaring dat de vennootschap de Code als referentiecode hanteert (bepaling 9.4);
- een beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen (bepaling 1.3);
- informatie over de voornaamste kenmerken van de werkwijze voor het evalueren van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders (bepaling 4.15);
- het remuneratieverslag (bepaling 7.2 e.v.).

¹ Zie "Woord vooraf" bij de Code.

² De CG-Verklaring vervangt het Corporate Governance Hoofdstuk.

1.2. Publicatie van de Corporate Governance wet

Ongeveer een jaar na de openbaarmaking van de Code werd de Corporate Governance wet³ (hierna de CG-Wet) gepubliceerd. Zij strekt o.m. tot omzetting van een Europese richtlijn⁴ en tot invoering van rechtsregels die geïnspireerd zijn op aanbevelingen van de Europese Commissie van 14 december 2004 en van 30 april 2009, die beide de regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen betreffen.

De CG-Wet zal de genoteerde vennootschappen ertoe dwingen het remuneratiebeleid voor hun uitvoerend management te herzien. De CG-Wet beperkt immers de hoogte van de vertrekvergoedingen en stelt limieten aan de betaling van variabele remuneratie.

Daarnaast legt zij een aantal openbaarmakingsverplichtingen op. Zo dienen, in navolging van Richtlijn 2006/46/EG, Belgische emittenten van aandelen genoteerd op een gereguleerde markt een "verklaring inzake deugdelijk bestuur" op te stellen die een specifiek deel vormt van het jaarverslag zoals bedoeld in artikel 96 W.Venn. De CG-Wet bepaalt bovendien, en op dit vlak is zij geïnspireerd door de voornoemde aanbevelingen van de Europese Commissie, dat de verklaring inzake deugdelijk bestuur een remuneratieverslag dient te bevatten.

Voor de Belgische Corporate Governance Code heeft de CG-Wet belangrijke gevolgen. Enerzijds heeft zij gezorgd voor een wettelijke verankering van de Code, door te bepalen dat de vennootschappen moeten aangeven welke code zij toepassen en voor een wettelijke verankering van het "comply or explain"-principe, door te bepalen dat als een vennootschap de code niet integraal toepast, zij de delen van de code waarvan zij afwijkt en de onderbouwde redenen daarvoor moet aanduiden⁵. Anderzijds werden bepalingen van de Code overgenomen in de CG-Wet⁶. Deze bepalingen zullen verplicht moeten worden nageleefd, wat betekent dat hiervoor de mogelijkheid van "explain" zal wegvallen.

1.3. Impact van de CG-Wet voor de studie

Bij de verwerking van de resultaten van de studie heeft de CBFA zowel rekening gehouden met de bepalingen inzake openbaarmaking van de Code als met die van de CG-Wet.

Het is duidelijk dat bij de herziening van de eerste Corporate Governance Code al rekening werd gehouden met de Europese teksten die ten grondslag liggen aan de CG-Wet. Zo werd bvb. de informatie op te nemen in het CG Hoofdstuk zoals dat in de in 2004 uitgegeven Code was opgenomen, uitgebreid met de punten die voor Richtlijn 2006/46/EG deel uitmaken van de verklaring inzake deugdelijk bestuur en met een remuneratieverslag.

³ Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de autonome overheidsbedrijven en tot wijziging van de regeling inzake het beroepsverbod in de bank- en financiële sector, *B.S.*, 23 april 2010.

⁴ Richtlijn 2006/46/EG van 14 juni 2006.

⁵ Artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.

⁶ Ter illustratie kan worden verwezen naar de Memorie van Toelichting bij de wet (Parl.St., Kamer, DOC 52 2336/001, p. 11 e.v.): "De punten 3° en 4° van het remuneratieverslag hernemen in essentie de principes 7.8 en 7.10 van de Code"; "Punt 8° weerspiegelt in grote lijnen 7.16 van de Code.", ...

Vermits de CBFA haar onderzoek gewijd heeft aan nieuwe bepalingen inzake openbaarmaking van de Code, is het niet verwonderlijk dat drie van de vier onderzochte topics ook in de CG-Wet aan bod komen, m.n. de aanduiding van een referentiecodel, de beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen en het remuneratieverslag.

Omwille van de belangrijke impact van de CG-Wet heeft de CBFA het nuttig geacht na te gaan welke inspanningen de vennootschappen nog zullen moeten leveren om de wettelijke openbaarmakingsverplichtingen - waarvan het merendeel nog niet in werking is getreden - te kunnen naleven. De studie gaat evenwel niet in op de inhoudelijke bepalingen van de CG-Wet.

1.4. Inwerkingtreding van de CG-Wet

De **wettelijke verklaring inzake deugdelijk bestuur**, met inbegrip van de verplichting om de delen van de code waarvan men afwijkt aan te duiden en de onderbouwde redenen daarvoor te geven, dient te worden opgenomen in het jaarverslag over het boekjaar 2009-2010 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 juli of 1 oktober, over het boekjaar 2010 voor de emittenten wier boekjaar samenvalt met het kalenderjaar en over het boekjaar 2010-2011 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 april⁷. In de tekst die volgt wordt dit jaarverslag aangeduid als "**jaarverslag 2010**" en de CG-Verklaring die erin moet worden opgenomen als "**CG-Verklaring 2010**".

Het **wettelijk remuneratieverslag** dient te worden opgenomen in het jaarverslag over het boekjaar 2010-2011 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 juli of 1 oktober, over het boekjaar 2011 voor de emittenten wier boekjaar samenvalt met het kalenderjaar en over het boekjaar 2011-2012 voor de emittenten wier boekjaar begint op 1 april⁸. In de tekst die volgt wordt dit jaarverslag aangeduid als "**jaarverslag 2011**" en de CG-Verklaring die erin moet worden opgenomen als "**CG-Verklaring 2011**".

Eens de wet in werking is getreden, dienen haar bepalingen verplicht te worden nageleefd.

Voor de thema's die in de studie aan bod komen, betekent dat concreet dat:

- *in de CG-Verklaring 2010 moet worden opgenomen:*
 - *een verklaring dat de vennootschap de Belgische Corporate Governance Code 2009 als referentiecodel hanteert (zie artikel 96, § 2, eerste lid, 1° W.Venn.);*
 - *een beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen (zie ook artikel 96, § 2, eerste lid, 3° W.Venn.);*
 - *wanneer een vennootschap bepaling 4.15 (evaluatie) niet (of niet volledig) toepast, de aanduiding dat zij deze bepaling niet (of niet volledig) toepast, met de onderbouwde redenen daarvoor (op grond van artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.);*
 - *wanneer een vennootschap de bepalingen inzake remuneratieverslag niet (of niet volledig) toepast, de aanduiding dat zij deze bepalingen niet (of niet volledig) toepast, met de onderbouwde redenen daarvoor (op grond van artikel 96, § 2, eerste lid, 2° W.Venn.);*

⁷ Artikel 12, eerste lid, van de CG-Wet bepaalt dat de bepalingen van artikel 96, § 2, van toepassing zijn op het lopende boekjaar, d.w.z. op het boekjaar dat lopende was op 23 april 2010.

⁸ Artikel 12, eerste lid, van de CG-Wet bepaalt dat de bepalingen van artikel 96, § 3, van toepassing zijn op de boekjaren die aanvangen na bekendmaking van de wet, d.w.z. na 23 april 2010.

- *in de CG-Verklaring 2011 moet worden opgenomen:*
 - *een remuneratieverslag dat de voorschriften van artikel 96, § 3, W.Venn. respecteert.*

2. REIKWIJDTE VAN DE STUDIE

De studie heeft betrekking op de **Belgische** emittenten van **aandelen** die op 1 juli 2010 genoteerd waren op een **gereguleerde markt** en die onderworpen waren aan het toezicht van de CBFA. Wel werd de Nationale Bank van België, waarvoor een speciale wetgeving geldt, buiten beschouwing gelaten. Ook de vennootschappen met afsluitdatum na 31 maart 2010 werden niet in het onderzoek opgenomen. Dergelijke vennootschappen (met afsluitdatum op 30 juni of 30 september 2010) dienden immers de CG-Wet al na te leven, wat de resultaten van het onderzoek zou kunnen scheeftrekken.

De bestudeerde populatie bestaat uit 122 vennootschappen, waarvan er 120 toegelaten zijn tot de verhandeling op Euronext Brussels en 2 op een buitenlandse gereguleerde markt. Van de 120 op Euronext Brussels genoteerde vennootschappen behoren er 18 tot de BEL 20, 71 noteren er op het continusegment en 31 op de fixingmarkt. Bij de bespreking van de resultaten worden de 2 op een buitenlandse gereguleerde markt genoteerde ondernemingen ondergebracht bij de continumarkt.

Het jaarlijks financieel verslag 2009(-2010) werd slechts in één taal onderzocht. Eventuele verschillen tussen de verschillende taalversies werden aldus niet gedetecteerd.

Gezien enkel publiek beschikbare informatie werd onderzocht, heeft de studie zich noodzakelijkerwijze beperkt tot de naleving van formele aspecten van de Code.

In de resultaten wordt uiteraard rekening gehouden met het feit dat de Code gebaseerd is op het "comply or explain"-principe: een vennootschap die een bepaling van de Code toepast of uitlegt, leeft voor deze Code deze bepaling na.

Inhoudelijk komen de 4 voormelde thema's aan bod.

In **deel 2** worden de **resultaten** besproken, **per** onderzocht **thema**. Hoofdstuk 1 handelt over de aanwezigheid van een CG-Verklaring, hoofdstuk 2 over de aanduiding van een referentiecode, hoofdstuk 3 over informatie over interne controle- en risicobeheerssystemen, hoofdstuk 4 over informatie over evaluatie en hoofdstuk 5 over het remuneratieverslag. Dit laatste wordt verder onderverdeeld in volgende subthema's: aanwezigheid van een remuneratieverslag, procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau, remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders, remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management, informatie over aandelen en aandelenopties en vertrekvergoedingen. **Deel 3** bevat tenslotte de conclusies.

Deel 2: De resultaten

1. AANWEZIGHEID VAN EEN CG-VERKLARING

1.1. De bepalingen van de Code vergeleken met de bepalingen van de CG-Wet

De Code bepaalt dat de vennootschap in een specifiek hoofdstuk van haar jaarverslag een **CG-Verklaring** opneemt en legt de minimuminhoud van deze verklaring vast (zie Bijlage F, 9.3/1).

De CG-Wet doet in wezen hetzelfde: zij bepaalt dat de **verklaring inzake deugdelijk bestuur** een specifiek onderdeel vormt van het jaarverslag en legt de minimuminhoud ervan vast (artikel 96, § 2, W.Venn.).

Hoewel het duidelijk is dat bij de herziening van de Code rekening werd gehouden met de bepalingen van Richtlijn 2006/46/EG, verschilt de inhoud van beide verklaringen.

De CG-Verklaring is uitgebreider dan de verklaring inzake deugdelijk bestuur omdat zij ook de punten bevat die in de eerste editie van de Code al deel uitmaakten van het CG Hoofdstuk.

Omgekeerd dient de verklaring inzake deugdelijk bestuur informatie te bevatten die de CG-Verklaring niet bevat, m.n. informatie over de aandeelhoudersstructuur alsmede de informatie bedoeld in artikel 34, 3°, 5°, 7° en 8° van het koninklijk besluit van 14 november 2007⁹. Dit zijn eigenlijk geen nieuwe informatieverplichtingen. De aandeelhoudersstructuur wordt al opgenomen in de toelichting bij de jaarrekening en informatie bedoeld in artikel 34 moet reeds krachtens dat artikel zelf in het jaarverslag worden opgenomen, althans "voor zover die elementen van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding". De CG-Wet zal aldus enkel een herhaling of een verplaatsing van informatie voor gevolg hebben.

Zowel de Code (zie Bijlage F, 9.3/2) als de CG-Wet (artikel 96, § 3, W.Venn.) bepalen dat het **remuneratieverslag** deel uitmaakt van de CG-Verklaring/verklaring van deugdelijk bestuur.

Het door de CG-Wet voorgeschreven remuneratieverslag neemt de meeste bepalingen van het door de Code voorgeschreven remuneratieverslag over, maar voegt er nog enkele bepalingen aan toe, o.m. op het vlak van de vertrekvergoedingen.

Het onderzoek heeft zich uiteraard beperkt tot de informatie die overeenkomstig de Code in het remuneratieverslag diende te worden opgenomen.

⁹ Koninklijk besluit betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, B.S., 3 december 2007.

1.2. Resultaten van het onderzoek

1.2.1. Informatie over corporate governance

Van de 122 onderzochte vennootschappen zijn er 121 (99 %) die in hun jaarlijks financieel verslag 2009 of 2009-2010 **informatie over corporate governance** hebben opgenomen. De ene vennootschap die nog geen dergelijke informatie had opgenomen, werd weggelaten uit de studie. Ingevolge de CG-Wet zal zij in de toekomst (vanaf jaarverslag 2010) wel informatie over corporate governance moeten verstrekken.

Een aantal emittenten **verwijst** voor bepaalde elementen van informatie (bvb. voor de beschrijving van de interne controle- en risicobeheerssystemen, voor de informatie over aandelen- en optieplannen of voor de informatie over remuneratie) naar het CG-Charter of naar de toelichting bij de jaarrekeningen. In geval van (loutere) verwijzing naar het CG-Charter werd met die informatie geen rekening gehouden in de studie, omdat het CG-Charter geen deel uitmaakt van het jaarlijks financieel verslag; in geval van verwijzing naar de toelichting (of een ander deel van het jaarlijks financieel verslag) werd wel rekening gehouden met de informatie die in toelichting (of in dat ander deel) was opgenomen, omdat de toelichting (of dat ander deel) wel deel uitmaakt van het jaarlijks financieel verslag. Wanneer er echter geen verwijzing naar de toelichting was opgenomen, werd geen rekening gehouden met eventuele nuttige informatie die daarin zou kunnen opgenomen zijn.

De informatie over corporate governance werd **bijna nooit in het jaarverslag sensu stricto** opgenomen. Krachtens artikel 96, § 2, W.Venn. zal de verklaring inzake deugdelijk bestuur moeten opgenomen worden in het jaarverslag. Vermits veel vennootschappen het statutaire jaarverslag slechts in verkorte vorm in hun jaarlijks financieel verslag opnemen, dringt de CBFA er ten stelligste op aan dat alle emittenten die geen gecombineerd jaarverslag¹⁰ opstellen, ofwel dit deel van het statutaire jaarverslag integraal opnemen dan wel de verklaring ook opnemen in het geconsolideerd jaarverslag.

1.2.2. Benaming van de informatie over corporate governance

Van de 121 vennootschappen die informatie over corporate governance in hun jaarlijks financieel verslag hebben opgenomen, heeft 40 % informatie opgenomen onder de titel Corporate Governance Verklaring en 60 % onder een andere benaming, zoals "Corporate Governance". Artikel 96, § 2 W.Venn. vereist de opname van een "Verklaring inzake deugdelijk bestuur" in het jaarverslag: de meerderheid van de vennootschappen zal daarvoor de gebruikte titel moeten aanpassen. De CBFA is van mening dat zij daarbij kunnen opteren voor "Verklaring inzake deugdelijk bestuur", maar ook voor "Corporate Governance Verklaring", "Corporate Governance Statement" e.d.

Een onderverdeling per marktsegment waarop de betrokken onderneming noteert, leidt tot volgend resultaat:

| | BEL 20 | Continuumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|--|--------|---------------|-------------|--------|
|--|--------|---------------|-------------|--------|

¹⁰ Zoals bedoeld in artikel 119, derde lid, W.Venn.

| | | | | |
|-----------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| "CG-Verklaring" | 56 % | 44 % | 23 % | 40 % |
| Andere titel | 44 % | 56 % | 77 % | 60 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 1: Benaming van de informatie over corporate governance

Uit deze resultaten kan worden afgeleid dat een meerderheid van de vennootschappen van de BEL 20 de informatie over corporate governance al opneemt onder de titel Corporate Governance Verklaring, tegenover slechts 44 % van de vennootschappen die noteren op de continuummarkt en 23 % van de vennootschappen die noteren op de fixingmarkt.

2. DE CODE ALS REFERENTIECODE

2.1. De bepalingen van de Code vergeleken met de bepalingen van de CG-Wet

Overeenkomstig het eerste streepje van 9.3./1 van bijlage F van de Code dient de vennootschap in haar CG-Verklaring een verklaring op te nemen dat zij de Code als referentiecodel hanteert.

De CG-Wet bevat in wezen dezelfde bepaling. Eén van de elementen die de verklaring inzake deugdelijk bestuur luidens het nieuwe artikel 96, § 2, W.Venn. dient te bevatten, is de aanduiding van de code inzake deugdelijk bestuur die de vennootschap toepast, evenals een aanduiding waar de betrokken code kan geraadpleegd worden, alsook, indien toepasselijk, de relevante informatie over de praktijken inzake deugdelijk bestuur die worden toegepast naast de desbetreffende code en de wettelijke vereisten met aanduiding waar deze informatie ter beschikking wordt gesteld.

Voorts bepaalt de CG-Wet dat de Koning, bij een in Ministerraad overlegd besluit, een code kan aanduiden die als verplichte code inzake deugdelijk bestuur geldt. Een koninklijk besluit van 6 juni 2010¹¹ bepaalt dat de Code de enige toepasselijke code is.

2.2. Resultaten van het onderzoek

Van de 121 vennootschappen die informatie over corporate governance in hun jaarlijks financieel verslag opnemen, zeggen er 113 (93 %) dat zij de **Belgische Code** toepassen. Van deze 113 zijn er 7 die nog expliciet naar de oude code verwijzen.

| | BEL 20 | Continuummarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-----------------------------|---------------|-----------------------|--------------------|---------------|
| Referentie naar Code (2009) | 100 % | 87 % | 83 % | 87 % |

¹¹ Koninklijk besluit houdende aanduiding van de na te leven Code inzake deugdelijk bestuur door genoteerde vennootschappen, B.S., 28 juni 2010.

| | | | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Referentie naar code 2005 | 0 % | 5 % | 10 % | 6 % |
| Referentie naar andere code | 0 % | 1 % | 0 % | 1 % |
| Geen referentie | 0 % | 7 % | 7 % | 6 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 2: Code als referentiecodel

Bij sommige vennootschappen is de referentie naar de toegepaste code zeer impliciet. Zij luidt bvb.: "... houdt zich aan de principes en bepalingen van de Code" of "... heeft de Belgische Corporate Governance Code aangenomen als referentiecodel". In andere gevallen heeft de referentie enkel betrekking op het Charter: "Op 12/3/09 heeft de CG Commissie de openbaarmaking van de Corporate Governance Code aangekondigd. Het corporate governance Charter, opgesteld met toepassing van deze code ...".

Eén vennootschap geeft aan dat zij een **andere code** toepast. Door de CG-Wet en het KB van 6 juni 2010 wordt deze vennootschap verplicht om in de toekomst (ook) de Belgische Corporate Governance Code toe te passen.

7 vennootschappen (6 %) nemen **geen enkele informatie** op over welke code zij als referentiecodel gebruiken.

De CBFA beveelt de vennootschappen aan klare wijn te schenken over welke code zij toepassen. Vermits de wetgeving hen verplicht voor het jaarverslag 2010 de Belgische Corporate Governance Code 2009 toe te passen, beveelt de CBFA aan expliciet te zeggen dat zij de Belgische Corporate Governance Code 2009 als referentiecodel hanteren. De vennootschappen die nog de oude code hanteren, dienen daarenboven uiteraard hun corporate governance beleid te herbekijken.

3. INTERNE CONTROLE- EN RISICOBEEHEERSSYSTEMEN

3.1. De bepalingen van de Code vergeleken met de bepalingen van de CG-Wet

Het belang van een degelijk interne controle- en risicobeheerssysteem werd onder de aandacht gebracht in het zog van de accountingschandalen die wereldwijd aan het licht kwamen aan het begin van de 21ste eeuw.

Onder impuls van Richtlijn 2006/46/EG bevatten zowel de Code als de CG-Wet een bepaling over de openbaarmaking van een beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen van de vennootschap.

COSO, een internationaal veelvuldig gebruikt raamwerk voor interne controle, definieert interne controle als "*a process, effected by an entity's board of directors, management, and other personnel, designed to provide reasonable assurance regarding the achievement of objectives in the following categories: (1) effectiveness and efficiency of operations; (2) reliability of financial reporting; and (3) compliance with law and regulation.*" De openbaarmakingsvereisten opgenomen in de Europese Richtlijn hebben enkel betrekking op de interne controle- en risicobeheerssystemen opgezet voor financiële verslaggevingsrisico's (categorie 2 in de definitie van COSO).

In dit opzicht verschilt de Code van de CG-Wet. Terwijl het derde streepje van 9.3./1 van bijlage F van de Code handelt over "het interne controle- en risicobeheerssysteem" in het algemeen, beperkt het nieuwe artikel 96, § 2, eerste lid, 3° W.Venn. zich uitdrukkelijk tot de interne controle- en risicobeheerssystemen *in verband met het proces van financiële verslaggeving*. Concreet betekent dit dat vennootschappen die voldoen aan de bepaling van de Code en in hun CG-Verklaring een beschrijving opnemen van de belangrijkste kenmerken van het volledige interne controle- en risicobeheerssysteem geen bijkomende verplichtingen hebben voor de naleving van de CG-Wet.

Zowel de Code als de CG-Wet geven evenwel geen richtlijnen bij de exacte invulling van de informatiebepalingen ("beschrijving van de voornaamste kenmerken").

De bepaling omtrent het interne controle- en risicobeheerssysteem in de Code en de CG-Wet mag evenwel niet verward worden met artikel 96, § 1, 1° W.Venn. Dat bepaalt dat vennootschappen in hun jaarverslag een beschrijving moeten geven van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden. De corporate governance bepalingen in de Code en de CG-Wet handelen niet over de risico's zelf maar over de interne controle- en risicobeheerssystemen die zijn opgezet om deze risico's te beperken. Het is dus niet voldoende voor de naleving van de corporate governance bepalingen dat de vennootschappen zich beperken tot een beschrijving van de risico's en onzekerheden of verwijzen naar deze informatie elders in het jaarverslag.

3.2. Resultaten van het onderzoek

In het kader van de studie is nagegaan of de vennootschappen in hun CG-verklaring een beschrijving opnemen van de voornaamste kenmerken van het interne controle- en risicobeheerssysteem. Een onderverdeling per marktsegment leidt tot volgend resultaat:

| | BEL 20 | Continumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Beschrijving | 73 % | 41 % | 34 % | 44 % |
| Geen beschrijving | 27 % | 59 % | 66 % | 56 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 3: Beschrijving van de belangrijkste kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen

De analyse van de resultaten leverde twee belangrijke bevindingen op.

Een eerste bevinding is dat de vennootschappen deze nieuwe bepaling uit de Code **slecht naleven**. Slechts 44 % van de vennootschappen in de studie neemt in hun CG-Verklaring een beschrijving op van de voornaamste kenmerken van het interne controle- en risicobeheerssysteem. Dit percentage ligt opmerkelijk hoger bij de vennootschappen behorende tot de BEL 20 (73 %).

Een beperkt aantal vennootschappen verwijst voor de beschrijving van hun interne controle- en risicobeheerssysteem naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag of naar het CG-Charter. Slechts één vennootschap legt de afwijking van de Code uit op grond van het feit dat het referentiekader van het interne controle- en risicobeheerssysteem van de vennootschap nog verder moet worden uitgewerkt en

goedgekeurd door de raad van bestuur. De vennootschap stelt de naleving van deze bepaling uit tot het jaarverslag over het boekjaar 2010.

Vennootschappen die zeggen dat zij de Code naleven, dienen deze bepaling hetzij toe te passen hetzij uit te leggen waarom ze ze niet toepassen. Dat gebeurt tot nu toe niet altijd. De CBFA wijst erop dat ingevolge de inwerkingtreding van de CG-Wet de vennootschappen verplicht zullen zijn om in de verklaring van deugdelijk bestuur in hun jaarverslag 2010 informatie op te nemen omtrent interne controle- en risicobeheerssystemen zoals vereist door de CG-Wet.

De CBFA beveelt de vennootschappen aan de gevraagde informatie op te nemen in de CG-Verklaring zelf. Zij begrijpt evenwel dat sommige vennootschappen ervoor kiezen te verwijzen naar het CG-Charter of naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag. In dat geval beveelt zij aan minstens de essentie van de informatie op te nemen in de CG-Verklaring en voor het overige precieze verwijzingen op te nemen, bvb. naar specifieke punten van het CG-Charter, zodat de lezer de bijkomende informatie gemakkelijk kan terugvinden.

Een tweede bevinding is dat er **grote verschillen bestaan in de omvang van de beschrijvingen** binnen de groep van vennootschappen die de bepaling naleven. Globaal kan worden gesteld dat de aanwezige beschrijvingen eerder summier zijn en weinig inhoudelijke elementen bevatten. Dit is mogelijks te verklaren door het gebrek aan sturing over de verwachte inhoud van een dergelijke beschrijving in de Code. De CBFA vraagt de vennootschappen om in de toekomst meer aandacht te besteden aan de beschrijving van het systeem van interne controle- en risicobeheersing opdat deze toelichtingen echt informatiewaarde krijgen voor de lezer.

4. EVALUATIE

4.1. Algemeen

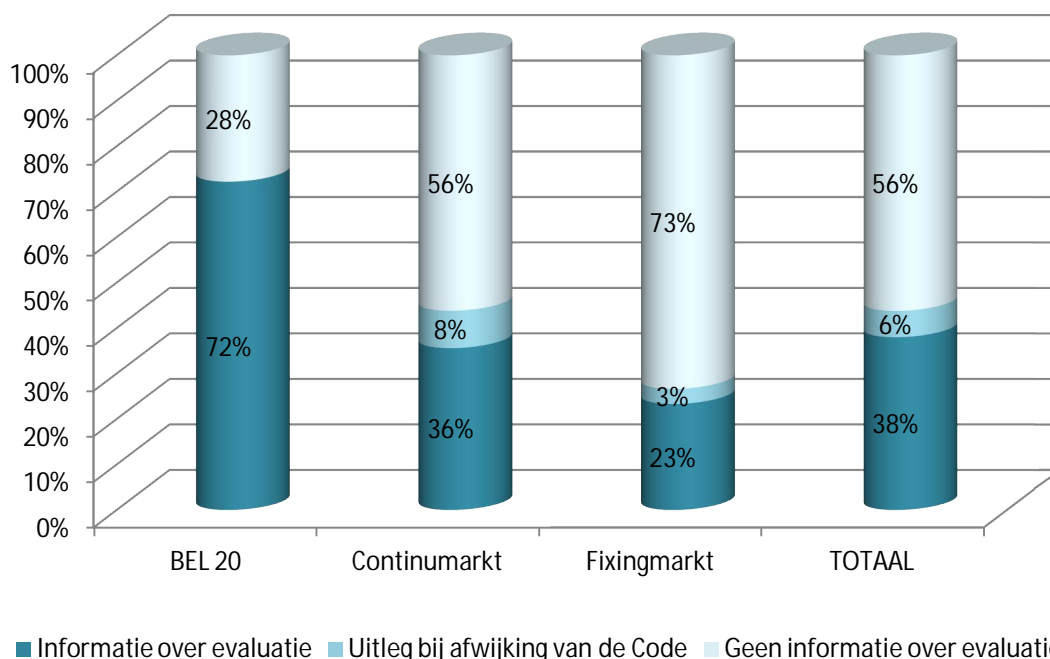
Bepaling 4.15 van de Code schrijft voor dat de vennootschappen in hun CG-Verklaring informatie moeten opnemen over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces van de raad van bestuur, van zijn comités **en** van zijn individuele bestuurders. Dit betekent dat de informatie die verstrekt wordt over dit evaluatieproces, verschillende aspecten moet dekken.

In dit verband wijst de CBFA erop dat, hoewel de bepaling inzake evaluatie geen deel uitmaakt van de wettelijke verklaring inzake deugdelijk bestuur, uitleg over niet-toepassing van deze bepaling wettelijk verplicht is in de CG-Verklaring 2010.

4.2. Resultaten van het onderzoek

Voorafgaande opmerking: Als in de CG-Verklaring enkel een verslag is opgenomen van een gedane (zelf)evaluatie of als er enkel wordt verwezen naar het CG-Charter, hebben wij geconcludeerd dat de betrokken vennootschap geen informatie verschaft over het evaluatieproces. Anderzijds, als de informatie over de belangrijkste kenmerken van het evaluatieproces uitsluitend betrekking heeft op de raad van bestuur **of** op de bestuurders, hebben wij die informatie als toereikend beschouwd, niettegenstaande de regels van de Code.

Per marktsegment uitgesplitst, zijn de resultaten als volgt:



Grafiek 1: Informatie over de voornaamste kenmerken van de werkwijze voor het evalueren van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders

Van de 121 onderzochte vennootschappen zijn er 68 (56 %) die in hun jaarlijks financieel verslag **geen informatie** over de voornaamste kenmerken van de werkwijze voor het evalueren van de raad van bestuur, van zijn comités en van zijn individuele bestuurders hebben opgenomen. Dit percentage ligt opmerkelijk lager bij de vennootschappen van de BEL 20 (28 %). Het merendeel van de vennootschappen lijkt deze bepaling gewoon over het hoofd te hebben gezien.

Enkel een 7-tal vennootschappen (6 %) **verklaren** de voormelde bepaling 4.15 **niet te hebben toegepast**, hetzij omdat zij, meestal door hun beperkte omvang, geen formeel evaluatieproces hebben ingevoerd (maar veeleer een informeel proces), hetzij omdat zij de termijnen waarbinnen de evaluaties verricht moesten worden, niet gerespecteerd hebben.

Bij 46 vennootschappen (38 %) bevat de CG-Verklaring **informatie over de evaluatie** van de raad van bestuur, van zijn comités en/of van zijn individuele bestuurders. De inhoud van de informatie is echter zeer uiteenlopend.

10 vennootschappen (8 %) verklaren louter dat de raad, zijn bestuurders of zijn comités worden of werden geëvalueerd.

36 vennootschappen (30 %) geven een beschrijving van de voornaamste kenmerken van de werkwijze voor de evaluatie. Het merendeel van deze vennootschappen geeft echter enkel een beschrijving van de werkwijze zonder expliciet te vermelden welke evaluatiecriteria worden gehanteerd bij de evaluatie (bijvoorbeeld de leeftijd, persoonlijke bijdrage, kennis,...).

Vaak werden enkel de doelstellingen van de evaluatie beschreven, waarbij dikwijls dezelfde vier doelstellingen voorkwamen: 1) de werking van de raad van bestuur beoordelen, 2) nagaan of de belangrijke onderwerpen grondig worden voorbereid en

besproken; 3) de daadwerkelijke bijdrage van elke bestuurder aan de werkzaamheden van de raad van bestuur nagaan, aan de hand van zijn of haar aanwezigheid bij de raads- en comitévergaderingen en zijn of haar constructieve betrokkenheid bij de besprekingen en de besluitvorming beoordelen; 4) een vergelijking tot stand brengen tussen de huidige samenstelling van de raad van bestuur en de vooropgestelde gewenste samenstelling. Deze vennootschappen hebben m.a.w. de tweede richtlijn bij bepaling 4.11 van de Code gewoon overgenomen. Desondanks bevatten die doelstellingen soms wel impliciet criteria voor de evaluatie van individuele bestuurders (betrokkenheid, aanwezigheid, ...).

Volgens de CBFA is het aangewezen om niet enkel het evaluatieproces te beschrijven maar eveneens de criteria die daarbij gehanteerd worden. Een aantal vennootschappen zijn op die manier, en op zeer gedetailleerde wijze te werk gegaan waarbij zij zelfs evaluatiecriteria hebben opgenomen die specifiek zijn afgestemd op de activiteiten van de vennootschap, zoals kennis van de semi-industriële vastgoedsector, transport- en logistieke sector, alsook inzicht in complexe vastgoedtransacties, enz.

5. REMUNERATIEVERSLAG

5.1. Aanwezigheid van een remuneratieverslag

De Code bepaalt dat de vennootschap een remuneratieverslag opstelt, dat een specifiek onderdeel vormt van de CG-Verklaring en legt de minimuminhoud van dit verslag vast (zie bijlage F, 9.3./2).

| | BEL 20 | Continumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|---|--------------|--------------|-------------|--------------|
| "Remuneratieverslag" | 67 % | 52 % | 23 % | 47 % |
| Andere titel of verspreid | 27 % | 45 % | 70 % | 49 % |
| Verwijzing toelichting of geen informatie | 6 % | 3 % | 7 % | 4 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 4: Aanwezigheid van een remuneratieverslag

57 vennootschappen (47 %) geven informatie over de remuneratie van bestuurders en management onder de titel "**remuneratieverslag**".

59 vennootschappen (49 %) verschaffen informatie over remuneratie onder een **andere titel of verspreid** in de CG-Verklaring. Dit percentage ligt opmerkelijk hoger bij de vennootschappen van de fixingmarkt (70 %). De CBFA oordeelt dat de CG-Verklaring werkelijk een verslag moet bevatten en verzoekt de vennootschappen om een duidelijk afgebakend remuneratieverslag te publiceren.

Enkele vennootschappen (2 %) **verwijzen naar de toelichting** bij de geconsolideerde jaarrekening met betrekking tot transacties met verbonden partijen. Voor zover er uitdrukkelijk naar de toelichting werd verwezen, werd in het kader van deze studie deze informatie ook in beschouwing genomen. De CBFA is evenwel van oordeel dat dit geen goede praktijk is en onvoldoende is om tegemoet te komen aan de bepalingen van de

Code. De informatie die in die toelichting moet worden opgenomen, stemt immers niet volledig overeen met de informatie vereist door de Code. De CBFA dringt er bijgevolg op aan dat de informatie over remuneratie expliciet in een duidelijk afgebakend remuneratieverslag binnen de CG-Verklaring wordt opgenomen en dat hiervoor niet wordt verwezen naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag. De CBFA begrijpt evenwel dat sommige vennootschappen ervoor kiezen om, voor bepaalde informatie die jaar na jaar dezelfde blijft, te verwijzen naar het CG-Charter. In dat geval beveelt zij aan minstens de essentie van de informatie op te nemen in de CG-Verklaring en voor het overige precieze verwijzingen op te nemen naar specifieke punten van het CG-Charter.

Enkele vennootschappen (2 %) verstrekken **geen enkele informatie** over remuneratie.

De CBFA merkt op dat indien de vennootschap de informatie zoals vereist door de Code niet opneemt in het jaarverslag 2010, ze wettelijk verplicht zal zijn dat uit te leggen.

Vanaf de inwerkingtreding van artikel 96, § 3 W.Venn. (vanaf het jaarverslag 2011) valt de mogelijkheid om uit te leggen weg¹².

5.2. Inhoud van het remuneratieverslag

Bijlage F, 9.3./2 van de Code bepaalt welke informatie het remuneratieverslag moet bevatten, dewelke in vijf grote luiken kan worden onderverdeeld, met name algemene informatie, informatie over de vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders, informatie over de vergoeding van de CEO en de andere leden van het management, informatie over aandelen en aandelenopties en informatie over vertrekvergoedingen. Deze luiken komen één voor één aan bod in de punten 5.3. tot en met 5.7.

5.3. Procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau

Het remuneratieverslag moet luidens bepaling 7.3 van de Code een beschrijving geven van de tijdens het door het jaarverslag behandelde boekjaar gehanteerde **procedure** voor (i) de ontwikkeling van een remuneratiebeleid voor de niet-uitvoerende bestuurders en voor de leden van het uitvoerend management en voor (ii) de vaststelling van het remuneratieniveau voor de niet-uitvoerende bestuurders en voor de leden van het uitvoerend management.

Wij hebben vastgesteld dat de vennootschappen deze bepaling op zeer uiteenlopende wijze toepassen.

¹² De Memorie van Toelichting bij de CG-Wet preciseert: "Ondernemingen dienen zich te houden aan deze bepalingen 1° tot 11° en kunnen hier niet van afwijken. De "comply or explain"-regel geldt hier niet (Parl. St., Kamer, DOC 52, 2336/001, p. 14).

| | BEL 20 | Continumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Beschrijving | 83 % | 59 % | 27 % | 55 % |
| Geen beschrijving | 17 % | 41 % | 73 % | 45 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 5: Beschrijving van de procedure voor de ontwikkeling van een remuneratiebeleid en voor de vaststelling van het remuneratieniveau

Allereerst geven 66 vennootschappen (55 %) een **beschrijving van de procedure** die zij volgen, terwijl 55 vennootschappen (45 %) **totaal geen informatie verschaffen** (en hier evenmin een reden voor opgeven). Opnieuw is er een groot verschil merkbaar tussen de verschillende marktsegmenten. Bij de 55 vennootschappen die totaal geen informatie geven, bevinden zich een aantal vennootschappen die gewoon naar het CG-Charter verwijzen.

In het jaarverslag 2010 dienen de vennootschappen in geval van niet-toepassing de onderbouwde redenen hiervoor te geven. Vanaf de inwerkingtreding van de bepalingen omtrent het remuneratieverslag van de CG-Wet (jaarverslag 2011) zullen de vennootschappen verplicht zijn om de hierboven vermelde informatie op te nemen in het remuneratieverslag.

Voorts zijn er bij de vennootschappen die in hun remuneratieverslag een beschrijving van hun procedure hebben opgenomen, **een aantal vennootschappen die daarbovenop verwijzen naar het CG-Charter**, doorgaans met de bedoeling te verwijzen naar nog gedetailleerdere informatie.

Tot slot verschilt **de kwaliteit van de verstrekte informatie** ook sterk van de ene vennootschap tot de andere. Sommige vennootschappen beperken zich tot een paar algemeenheden zoals *"het beleid voor de remuneratie van de bestuurders en de leden van het directiecomité is goedgekeurd door de algemene vergadering die zich voor haar beslissing heeft laten leiden door het voorstel van de raad van bestuur, op aanbeveling van het nominatie- en remuneratiecomité"*. Andere vennootschappen geven dan weer een gedetailleerde beschrijving van elke stap van het proces.

Uit ons onderzoek blijkt dat vaak enkel het eerste luik van de procedure beschreven wordt (uitstippeling van het remuneratiebeleid) en slechts af en toe het tweede luik (vaststelling van het remuneratieniveau) of beide luiken.

De CBFA vraagt aan de vennootschappen dat ze aandacht zouden besteden aan beide luiken. Zij raadt hen tevens aan om algemeenheden achterwege te laten en te focussen op het inhoudelijke van het proces: werd voor de aanbevelingen van het remuneratiecomité het advies ingewonnen van een onafhankelijke human resources advisor of consultant? Is de vennootschap uitgegaan van de gangbare praktijken op de markt of baseert zij zich op salarisenquêtes? enz.

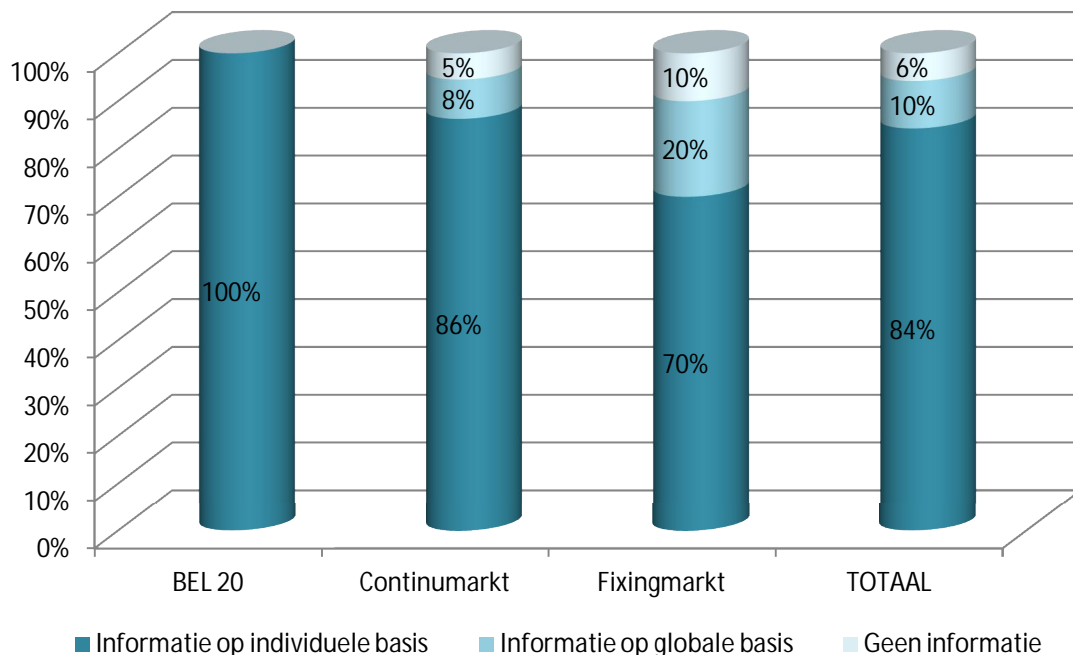
Tot slot moeten ook algemene verwijzingen naar het CG-Charter worden vermeden, of moeten ten minste de basiskenmerken van het proces worden beschreven, waarnaast voor het overige verwezen kan worden naar het CG-Charter.

5.4. Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders

5.4.1. Bedrag van de remuneratie en andere voordelen

In het algemeen bestaat de remuneratie van de bestuurders enerzijds uit een basisremuneratie voor hun lidmaatschap van de raad van bestuur en, in voorkomend geval, voor de specifieke rol die zij vervullen als voorzitter van de raad van bestuur, dan wel als voorzitter of lid van een van de comités, en anderzijds uit zitpenningen voor hun deelname aan de vergaderingen van de raad of van een of meerdere comités.

De overgrote meerderheid (84%) van de vennootschappen die in de studie zijn opgenomen, **publiceren** het bedrag van de **individuele** remuneratie van hun niet-uitvoerende bestuurders op individuele basis. Beschouwen we de vennootschappen van de BEL 20, dan bereikt dit aantal 100 %. Op dit punt wordt de Code dan ook bijzonder goed nageleefd.



Grafiek 2: Informatie over het bedrag van de remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders

Het merendeel van deze vennootschappen verstrekt de betrokken informatie op *rechtstreekse* wijze, wat betekent dat zij doorgaans hetzij de bestuurders bij naam vermelden, samen met de hun toegekende remuneratie, hetzij eenzelfde remuneratie opgeven die zij aan al hun bestuurders toekennen.

In de overige gevallen wordt de remuneratie op *onrechtstreekse* wijze vermeld, wat inhoudt dat de lezer voor elke bestuurder de som moet maken van de verschillende vergoedingen die hem worden toegekend.

Tot slot stellen wij vast dat beide werkwijzen ook vaak gecombineerd worden: naast een beschrijving van de basisregels voor het vergoeden van de bestuurders (principe en niveau van de vaste vergoeding en/of van de zitpenningen) wordt, met toepassing van deze regels, de totale remuneratie van elke bestuurder vermeld. Dit is de werkwijze die

de voorkeur van de CBFA wegdraagt voor het verstrekken van informatie over de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders.

Een kleine minderheid (15 %), allen vennootschappen die deel uitmaken van de continu- of fixingmarkt, leeft **de bepalingen** van de Code **niet na**. 12 vennootschappen vermelden het totaalbedrag dat zij aan alle bestuurders samen hebben toegekend zonder uit te leggen waarom zij afwijken van de Code. 6 vennootschappen verstrekken totaal geen informatie.

Eén vennootschap (1 %) verklaart **de Code niet toe te passen** omdat zij de totale remuneratie opgeeft van al haar leden van de raad van bestuur (inclusief van de niet-uitvoerende bestuurders), zodat het publiceren van de individuele vergoedingen volgens haar geen toegevoegde waarde heeft.

Op te merken valt dat sommige vennootschappen preciseren dat de leden van het uitvoerend management voor hun bestuursfunctie als dusdanig geen enkele vergoeding krijgen, dan wel dat de vergoeding die in dat deel van het remuneratieverslag is vermeld louter en alleen de vergoeding is die de uitvoerende bestuurders voor hun bestuursfunctie ontvangen.

Wat de "**overige voordelen**" betreft, zien wij niet welke "overige voordelen" zouden kunnen zijn toegelaten door de Code zonder een voordeel in natura te zijn (met dien verstande dat voordelen in natura niet zijn toegelaten volgens bepaling 7.7 van de Code). Een aantal vennootschappen kwalificeert het betalen van verzekeringspremies als een "ander voordeel". Wij zijn evenwel de mening toegedaan dat dergelijke voordelen voordelen in natura zijn en dus niet zijn toegelaten door de Code. Hoe dan ook was het onmogelijk op dit punt algemene tendensen te ontdekken.

5.4.2. Prestatiegebonden remuneratie, voordelen in natura en voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen

Krachtens bepaling 7.7 van de Code mogen niet-uitvoerende bestuurders noch prestatiegebonden remuneratie zoals bonussen of aandelengerelateerde incentiveprogramma's op lange termijn, noch voordelen in natura of voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen ontvangen.

| | BEL 20 | Continuumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|------------------------------------|--------------|---------------|-------------|--------------|
| Geen prestatiegebonden remuneratie | 72 % | 61 % | 53 % | 61 % |
| Prestatiegebonden remuneratie | 6 % | 14 % | 0 % | 9 % |
| Geen informatie | 22 % | 25 % | 47 % | 30 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 6: Informatie over prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders

Voor 61 % van de vennootschappen kon er uit de gevonden informatie worden afgeleid dat niet-uitvoerende bestuurders **geen prestatiegebonden remuneratie** en/of voordelen in natura en voordelen die verbonden zijn aan pensioenplannen ontvangen. In een aantal gevallen werd dit echter niet expliciet bevestigd maar hebben we dit **afgeleid uit formuleringen zoals** "de *totale* vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders bedraagt ...". Met het oog op de transparantie verzoekt de CBFA de vennootschappen om dit telkens uitdrukkelijk te bevestigen.

36 vennootschappen (30 %) geven **geen informatie** hieromtrent. Hoewel het hoogst waarschijnlijk is dat veel van deze vennootschappen ook effectief geen prestatiegebonden remuneratie betalen, verdient het aanbeveling dit expliciet te zeggen.

Tenslotte zijn er 11 vennootschappen (9 %), hoofdzakelijk genoteerd op de continumarkt, die **prestatiegebonden remuneratie betalen**, waarvan 8 **uitleggen** waarom ze afwijken van de Code. In bijna al deze gevallen worden er aandelenopties of warrants toegekend. In één geval gaat het ook om aandelen.

Bij de meeste vennootschappen wordt de prestatiegebonden remuneratie verantwoord door de noodzaak om onafhankelijke en ervaren bestuurders aan te trekken, te motiveren en te behouden. Van de 8 vennootschappen zijn er 4 biotechvennootschappen. Er werd dan ook telkens in de uitleg voor deze afwijking gesteund op het feit dat dit gebruikelijk is voor de biotechsector, onder meer omdat dit toelaat om bestuurders te vergoeden zonder de kasmiddelen van de vennootschap aan te spreken. Tenslotte zijn er vennootschappen van mening dat de toekenning van een beperkt aantal opties het oordeel van de bestuurders niet kan beïnvloeden en bijgevolg verenigbaar is met de aanbevelingen van de Code.

Er werden grosso modo **drie methoden** onderscheiden waarop de vennootschappen informatie geven over de niet-toepassing van de Code ("**explain**" of "uitleg"). Sommige vennootschappen groeperen de uitleg in een aparte sectie van de CG-Verklaring. Andere nemen de uitleg verspreid in de CG-Verklaring op (telkens wanneer ze een aspect behandelen waarvoor er uitleg wordt gegeven). Van deze laatste groep vennootschappen preciseren de enen van welke bepaling zij afwijken, door het nummer ervan te vermelden, terwijl de anderen dat niet doen. Bij de vennootschappen die niet preciseren van welke bepaling zij afwijken, is het soms moeilijk om de gegeven uitleg als dusdanig (dus als een door de Code voorgeschreven "explain") te herkennen. De CBFA beveelt dan ook aan om telkens aan te geven van welke bepaling afgeweken wordt.

Sommige vennootschappen geven aan dat zij **tantièmes** uitkeren aan de bestuurders, dus ook aan de niet-uitvoerende bestuurders. Tantièmes zoals bedoeld in artikel 617 W.Venn. zijn vergoedingen die aan de leden van het bestuursorgaan worden uitgekeerd in functie van de nettowinst¹³. Dergelijke vergoedingen zijn variabele vergoedingen. De vraag rijst of zij verboden zijn op grond van bepaling 7.7 van de Code. Daarbij dient opgemerkt te worden dat het begrip tantièmes in de praktijk ook wordt gebruikt voor vergoedingen waarvan expliciet gezegd wordt dat ze niet gerelateerd zijn aan de omvang van de resultaten. In dat geval zijn zij uiteraard geen variabele of prestatiegebonden vergoedingen.

¹³ J. Van Ryn, Principes de droit commercial, nr. 593 en R. Tas, Winstuitkering, kapitaalvermindering en -verlies in NV en BVBA, Biblo, 2003, nr. 211.

De CG-Wet is minder streng dan de Code wat prestatiegebonden remuneratie voor onafhankelijke bestuurders betreft. Het nieuwe, bij wet ingevoegde artikel 554 W. Venn. bevat de volgende bepalingen: "*Indien een overeenkomst met een onafhankelijke bestuurder, in de zin van artikel 526ter, van een vennootschap waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de verhandeling op een in artikel 4 bedoelde markt voorziet in een variabele vergoeding, moet die bepaling over de variabele vergoeding vooraf worden goedgekeurd door de eerstvolgende gewone algemene vergadering. Elk hiermee strijdig beding is van rechtswege nietig.*" Dit betekent dat de vennootschap een variabele vergoeding mag toekennen voor zover de algemene vergadering hiermee instemt.

5.5. Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management

5.5.1. Algemeen

De informatiebepalingen over de remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management worden beschreven in het zesde en zevende streepje van 9.3./2 van bijlage F van de Code en in het nieuwe artikel 96 § 3, tweede lid, 6° en 7° W.Venn.

Zowel de bepalingen van de Code als de CG-Wet maken een onderscheid op basis van de functie van de uitvoerende manager binnen de vennootschap en op basis van de verschillende categorieën van remuneratie.

Ten eerste maakt de Code een duidelijk onderscheid in de informatieverplichtingen tussen de **functie van CEO** en de **andere leden van het uitvoerend management**, waarbij het bedrag van de remuneratie en de andere voordelen voor de CEO op *individuele* basis moet worden bekendgemaakt, terwijl voor de andere leden van het uitvoerend management een bekendmaking op *globale* wijze voldoende is. Het uitvoerend management wordt in bepaling 6.2 van de Code gedefinieerd als alle uitvoerende bestuurders, inclusief de leden van het managementcomité, ongeacht of dit comité al dan niet werd opgericht conform artikel 524bis (directiecomité) van het W.Venn. De CG-Wet doet in wezen hetzelfde, maar gebruikt een verschillende terminologie.

Voor een beperkt aantal vennootschappen werden de leden van het uitvoerend management niet ondubbelzinnig geïdentificeerd in de CG-Verklaring of elders in het jaarlijks financieel verslag. De CBFA dringt erop aan om in het remuneratieverslag duidelijk aan te geven op welke personen (aantal en identificatie) het bedrag van de toegelichte remuneratie betrekking heeft.

Er werden grote verschillen vastgesteld in de organisatiestructuur en de benaming van de uitvoerende comités tussen de vennootschappen. Het uitvoerend management bestaat gemiddeld uit 5 personen. Ook m.b.t. de grootte van het uitvoerend management werden opmerkelijke verschillen vastgesteld, gaande van één tot 25 uitvoerende manager(s). 2 vennootschappen hebben geen enkele uitvoerende manager en 16 vennootschappen hebben naast de CEO geen andere uitvoerende manager.

Ten tweede vereisen de Code en de CG-Wet een opsplitsing van de remuneratie in vier grote **categorieën**: (1) het **basissalaris**; (2) de **variabele remuneratie**; (3) het **pensioen** en (4) de **overige componenten** van de remuneratie.

Het basissalaris en de variabele remuneratie kunnen uitbetaald worden in verschillende vormen. Met betrekking tot de vergoeding in aandelen, aandelenopties of de andere rechten om aandelen te verwerven werden zowel in de Code als in de CG-Wet nog bijkomende informatievereisten opgelegd (zie 5.6.). De resultaten van de studie inzake basis- en variabele remuneratie worden besproken in 5.5.2., die inzake pensioen en overige componenten in 5.5.3.

3 vennootschappen vermelden uitdrukkelijk in de CG-Verklaring dat er geen remuneratie is voor de CEO én de andere leden van het management. Deze vennootschappen worden, samen met de 2 vennootschappen zonder uitvoerend management, buiten beschouwing gelaten voor de bespreking van de resultaten in 5.5.2., 5.5.3. en 5.6. De 16 vennootschappen zonder overige leden van het uitvoerend management (waarin de 3 vennootschappen die vermelden dat er geen remuneratie is inbegrepen zijn) worden buiten beschouwing gelaten bij de berekening van de nalevingspercentages van bepalingen die specifiek van toepassing zijn op de overige leden van het management.

5.5.2. Basissalaris en variabele remuneratie in cash

In dit onderdeel bespreken we de resultaten met betrekking tot de eerste twee categorieën van remuneratie, m.n. het basissalaris en de variabele remuneratie. We beperken ons in dit punt tot de variabele remuneratie *uitbetaald in cash* en niet onder de vorm van aandelen, aandelenopties of andere rechten, omdat enkel over variabele remuneratie in cash voldoende duidelijke informatie kon worden gevonden.

Het merendeel van de vennootschappen beperkt het bedrag van de categorie "variabele remuneratie" inderdaad tot cash bonussen, hoewel remuneratie in andere vormen eveneens tot variabele remuneratie behoort indien ze gekoppeld is aan prestatiecriteria.

Zowel de Code als de CG-Wet vragen aan te duiden in welke **vorm** de variabele remuneratie is uitbetaald. De CBFA dringt er bij de vennootschappen op aan om de waarde van alle prestatiegebonden remuneratie op te nemen in de categorie variabele remuneratie, waarbij duidelijk wordt aangegeven of het om cash bonussen dan wel om andere vormen van variabele remuneratie gaat.

Er werd ook vastgesteld dat sommige vennootschappen informatie geven over de vergoeding die tijdens het jaar verdiend werd, terwijl andere vennootschappen informatie geven over de vergoeding die tijdens het jaar werd uitbetaald.

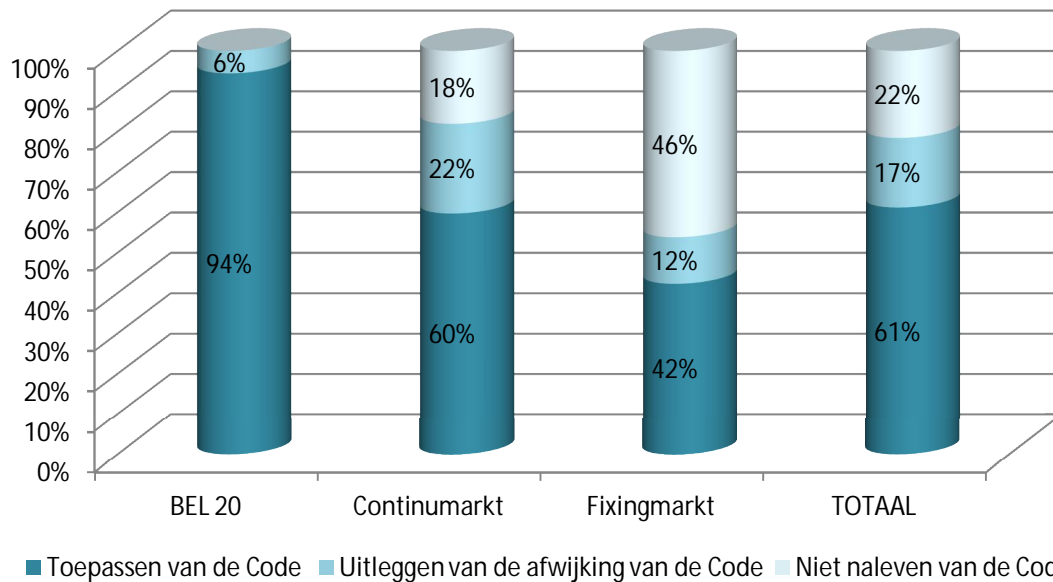
Volgens het zesde en zevende streepje van 9.3./2 van bijlage F van de Code dient het remuneratieverslag onder andere de afzonderlijke bedragen voor het basissalaris en de variabele remuneratie van de CEO individueel en op globale basis voor de andere leden van het uitvoerend management te bevatten.

| | CEO | Andere leden van het uitvoerend management |
|-----------------------|-------|--|
| Basissalaris | x EUR | x EUR |
| Variabele remuneratie | x EUR | x EUR |

Tabel 7: Openbaarmakingsvereisten voor het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management

Voor meer informatie in verband hiermee kan verwezen worden naar de leeswijzer met betrekking tot punt 9.3./2 van Bijlage F¹⁴ die op 1 maart 2010 door de Commissie Corporate Governance werd openbaar gemaakt.

De toepassings-, uitleg- en niet-nalevingspercentages van de betreffende Codebepalingen worden hieronder voorgesteld opgesplitst per marktsegment.



Grafiek 3: Informatie over het basissalaris en variabele remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management

Vennootschappen die de bepalingen uit de Code toepassen

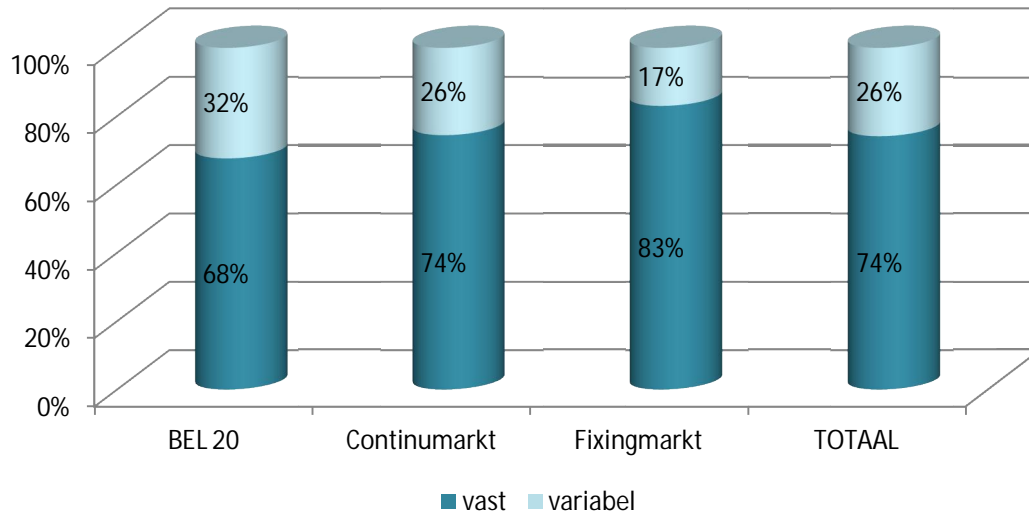
71 vennootschappen (61 %) **passen** de betreffende bepalingen uit de Code **toe**. Het toepassingspercentage varieert sterk over de verschillende marktsegmenten. Van de vennootschappen behorende tot de BEL 20 past 94 % de bepalingen toe, terwijl dit slechts 42 % is voor de fixingmarkt.

7 van de vennootschappen die de Code toepassen (10%) vermelden expliciet dat het remuneratiepakket van de CEO en/of de overige leden van het uitvoerend management **geen component variabele remuneratie** bevat. Verder stelt 20 % van de vennootschappen die de bepalingen toepassen dat er in 2009 geen bonus is toegekend of uitbetaald aan de CEO. Voor de overige leden van het management gaat het om 17 %.¹⁵

¹⁴ "Standard presentation of remuneration earned by non-executive directors and executive managers of companies whose shares can be traded on a regulated market disclosure requirements of the 2009 Corporate Governance Code: principle 7 and appendix F."

¹⁵ De weergegeven cijfers kunnen afwijken van de realiteit aangezien enkel die vennootschappen die de bepalingen van de Code 2009 toepassen als referentie gebruikt werden voor de berekening van de percentages. Voor de overige vennootschappen zijn vaak onvoldoende gegevens beschikbaar.

Voor de groep van vennootschappen die de betreffende bepalingen uit de Code toepassen, **bestaat** ongeveer **26 %** van **de totale beloning van de CEO uit variabele remuneratie**. Voor de overige leden van het uitvoerend management bedraagt dit 22 %. Het variabele deel van de totale remuneratie van de CEO is het hoogst voor de vennootschappen uit de BEL 20 (32 %) en daalt voor vennootschappen uit het continu- (26 %) en fixingsegment (17 %). Dezelfde dalende trend is observeerbaar voor de relatieve samenstelling van de remuneratie van de overige leden van het management. De hoogste bonus als percentage van de totale remuneratie (basissalaris en variabele remuneratie) bedraagt 94 % van de totale remuneratie.¹⁵

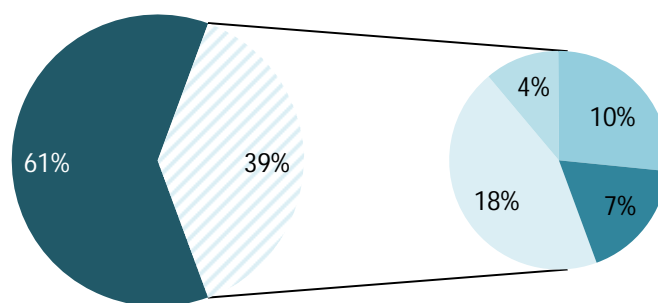


Grafiek 4: Verhouding vaste en variabele remuneratie van de CEO

8 vennootschappen (8 %) stellen de **vergoeding van de andere leden van het uitvoerend management** ook op **individuele basis** voor. De voorstelling op individuele basis is ook aanwezig bij vennootschappen die meerdere overige leden van het management hebben. Hiermee geven deze vennootschappen meer informatie dan vereist door de Code en de CG-Wet.

Vennootschappen die de bepalingen uit de Code niet toepassen

45 vennootschappen (39 %) **passen** de bepalingen uit de Code m.b.t. het basissalaris en de variabele remuneratie **niet of niet correct toe**.



- Toepassen van de Code
- Geen opsplitsing tussen remuneratie CEO en andere leden van het uitvoerend management
- Geen opsplitsing tussen het basissalaris en de variabele remuneratie
- Andere voorstellingswijzen
- Geen toelichting

Grafiek 5: Voorstellingswijzen voor de presentatie van het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management

7 % van de vennootschappen geven geen enkele cijfermatige toelichting bij de bedragen uitgekeerd aan het uitvoerend management. De **vaakst voorkomende afwijking** (18 % van de vennootschappen) is evenwel dat de **remuneratie van de CEO niet individueel** wordt toegelicht, maar wordt opgenomen bij de globale bedragen voor het uitvoerend management. Een andere groep van vennootschappen (4 %) maken wel een onderscheid tussen de remuneratie van de CEO en die van de andere leden van het management, maar niet tussen de categorieën basissalaris en variabele remuneratie. Deze vennootschappen presenteren de volledige cashremuneratie als één bedrag inclusief bonus. Voor sommige van deze vennootschappen is het niet duidelijk of er in het boekjaar 2009 al dan niet een bonus is uitgekeerd of verdiend. De overige vennootschappen (10 %) hanteren nog andere presentatiewijzen (bv. enkel remuneratie van uitvoerende bestuurders wordt meegedeeld, maar niet van de andere leden van het management, geen opsplitsing tussen het basissalaris en de variabele remuneratie van de CEO, wel voor de andere leden van het management of omgekeerd, ...).

De CBFA is van mening dat al deze alternatieve voorstellingswijzen verwarrend zijn voor de lezer van de CG-Verklaring en dringt er bij de vennootschappen ten stelligste op aan om de voorstellingswijze uit de Code te volgen (zie tabel 7). Deze voorstellingswijze wordt overgenomen door de CG-Wet en is bijgevolg verplicht in het jaarverslag 2011.

Van de 45 vennootschappen (39 %) die de bepalingen uit de Code niet toepassen, **legt 44 % de afwijking uit**. Hoewel deze vennootschappen de Code naleven, zullen zij voor het boekjaar dat aanvangt na 31 december 2010 hun rapportering moeten herzien om in overeenstemming te zijn met de CG-Wet. De vaakst voorkomende reden voor het niet-naleven van de informatieverplichtingen m.b.t. het basissalaris en de variabele remuneratie van het uitvoerend management is het recht op privacy. Sommige vennootschappen vinden de informatie bovendien niet opportuun of nuttig en bevestigen al dan niet dat de vergoeding in lijn ligt met de marktvoorwaarden.

Evaluatiecriteria en -periode voor de variabele remuneratie

Het remuneratieverslag dient volgens het vijfde streepje van 9.3./2 van Bijlage F van de Code ook informatie te bevatten over de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen, alsook over de evaluatieperiode. De CG-Wet neemt deze twee informatieverplichtingen over en voegt hier een bijkomend element aan toe, m.n. een beschrijving van de methoden die worden toegepast om na te gaan of aan deze prestatiecriteria is voldaan (artikel 96, § 3, tweede lid, 5° W.Venn.). Bij deze informatieverplichtingen wordt zowel in de Code als in de CG-Wet de kanttekening gemaakt dat de gegevens zodanig worden vermeld dat er geen vertrouwelijke informatie geleverd wordt omtrent de strategie van de onderneming.

Bij 79 vennootschappen (68 %) kunnen we uit de CG-Verklaring afleiden dat variabele remuneratie behoort tot het verloningspakket van (sommige) uitvoerende managers. Dit betekent niet dat al deze vennootschappen ook effectief een bonus hebben uitgekeerd of toegekend in 2009. 71 % van deze vennootschappen geven informatie over de criteria voor de evaluatie van de **bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen**. De beschikbare informatie is vaak beperkt en de inhoud ervan varieert sterk van vennootschap tot vennootschap. Het kan gaan om de doelstellingen zelf, het relatief gewicht van de verschillende criteria (onderneming, bedrijfseenheid, persoonlijke doelstellingen), de minimale prestatie opdat er een bonus wordt toegekend, de maximale bonus, enz. Slechts 28 % van deze vennootschappen ondersteunen de beschrijving met cijfers.

| | BEL 20 | Continuummarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-----------------|---------------|-----------------------|--------------------|---------------|
| Informatie | 80 % | 71 % | 51 % | 71 % |
| Geen informatie | 20 % | 29 % | 49 % | 29 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 8: Informatie over de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen

Voor de studie werd er niet expliciet nagegaan of er informatie verstrekt werd over de gehanteerde **evaluatieperiode**. Wel werd onderzocht of het remuneratieverslag vermeldt dat een deel van de cash bonus verdiend wordt op lange termijn (d.w.z. op meer dan één jaar). De CG-Wet verplicht tot spreiding van de variabele vergoeding in de tijd. Artikel 520ter, tweede lid, W.Venn stelt dat, behoudens andersluidende statutaire bepalingen of goedkeuring door de algemene vergadering, ten minste een vierde van de variabele remuneratie voor uitvoerende bestuurders dient gebaseerd te zijn op prestatiecriteria over een periode van minstens twee jaar en ten minste een ander vierde op criteria over een periode van minstens drie jaar, tenzij de variabele vergoeding 1/4 of minder van de jaarlijkse remuneratie betreft.

Slechts 8 % van de vennootschappen met prestatiegebonden remuneratie vermelden dat een deel van de cash bonus verdiend wordt op **lange termijn** (d.w.z. langer dan één jaar). 46 % van de vennootschappen met prestatiegebonden remuneratie vermelden expliciet dat de cash bonus volledig verdiend werd op korte termijn (d.w.z. op ten hoogste één jaar). De overige vennootschappen geven geen indicatie over de periode voor de berekening van de toegekende variabele remuneratie.

| | BEL 20 | Continumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|---|--------------|--------------|-------------|--------------|
| (Deel van) Cash bonus verdiend op lange termijn | 20 % | 5 % | 0 % | 8 % |
| Cash bonus verdiend op korte termijn | 40 % | 50 % | 37 % | 46 % |
| Geen informatie over de evaluatieperiode | 40 % | 45 % | 63 % | 46 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 9: Informatie over prestatiegebonden remuneratie verdiend op lange termijn

Vele vennootschappen zullen in de loop van 2011 hun beleid inzake variabele remuneratie moeten herbekijken. De CBFA stelt vast dat de verstrekte toelichtingen i.v.m. de evaluatiecriteria en -periode vaak ontbreken of een zeer geringe informatiewaarde hebben. Ze beveelt de vennootschappen bijgevolg aan om een duidelijke beschrijving te geven van de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen, alsook over de gehanteerde evaluatieperiode. Wat betreft de evaluatiecriteria vraagt de CBFA om informatie te verstrekken over het relatief gewicht van de verschillende evaluatiecriteria (onderneming, afdeling, persoonlijke objectieven), de minimale prestatie opdat er een bonus wordt toegekend en de maximale bonus (met uitzondering van vertrouwelijke strategische informatie).

5.5.3. Informatie over pensioen en overige componenten van de remuneratie

In dit onderdeel bespreken we de resultaten met betrekking tot pensioen en overige componenten van de remuneratie. In dit verband schrijft de Code de openbaarmaking voor van het bedrag van het pensioen en van de overige componenten van de remuneratie. Voor het pensioen dient ook een toelichting te worden gegeven over de toepasselijke pensioenregelingen en voor de overige componenten van de remuneratie een toelichting van de bijzonderheden over de belangrijkste onderwerpen.

Een aantal vennootschappen geeft uitdrukkelijk aan dat er voor de leden van het uitvoerend management **geen pensioenregeling** bestaat en/of dat er **geen overige componenten** tot hun remuneratie behoren. Zij zeggen bvb.: "De leden van het uitvoerend management genieten niet van een pensioenplan, noch van bijkomende verzekeringen of andere voordelen." De CBFA is van mening dat zulke negatieve formulering een grote informatiewaarde heeft.

Een aantal vennootschappen geeft **enkel beschrijvende informatie**. Deze is vaak zo algemeen geformuleerd (bvb.: "De leden van het executive team zijn begunstigden van een groepsverzekering." of "De CEO ontvangt een bijdrage voor verzekering en pensioen en bepaalde voordelen in natura.") dat men niet kan beweren dat zij de door de Code gevraagde toelichting bevat. Soms worden de verschillende "overige" componenten omschreven en wordt er gezegd dat de remuneratie o.m. bestaat uit "deelname aan een groepsverzekering, een pensioenspaarplan, een overlijdens-, invaliditeits- en hospitalisatieverzekering, een bedrijfswagen, mobiele telefoon, laptop en maaltijdcheques" of wordt er gezegd dat "elk lid van het directiecomité recht (heeft) op

een aantal bijkomende voordelen, waaronder de deelname aan een toegezegde bijdrageregeling of pensioenregeling, invaliditeits- en levensverzekering, een bedrijfswagen en/of een forfaitaire kostentoeelage in overeenstemming met het algemene beleid van de vennootschap." Dit is echter volgens de CBFA niet wat dient begrepen te worden onder toelichting over de toepasselijke pensioenregelingen of toelichting van de bijzonderheden over de belangrijkste onderwerpen.

Een aantal vennootschappen geeft **becijferde informatie**. Slechts een beperkt aantal vennootschappen geeft echter - zoals de Code dat voorschrijft - zowel beschrijvende als becijferde informatie.

Er werd door geen enkele vennootschap een uitleg gegeven die betrekking had op de afwezigheid van hetzij beschrijvende, hetzij becijferde informatie.

Becijferde informatie wordt soms apart gegeven, voor pensioen en voor overige componenten, maar soms ook samen, wat niet in overeenstemming is met de Code. Geen enkele vennootschap legt uit waarom de bedragen voor pensioen en overige componenten gecombineerd werden.

Tot slot geven heel wat vennootschappen **geen enkele informatie** over pensioen en overige componenten **zonder dat zij uitleggen waarom** ze geen informatie geven. Omdat in het kader van de studie niet kon worden nagegaan in hoeveel vennootschappen er geen pensioenregeling of overige componenten tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren, is het onmogelijk te zeggen hoeveel van deze vennootschappen de Code niet naleven.

Informatie over pensioen

63 % van de vennootschappen geeft informatie over de pensioenregeling (of groepsverzekering) van de CEO. 18 vennootschappen (16 %) zeggen expliciet dat de vennootschap niet voorziet in een pensioenregeling voor de CEO, 13 (11 %) geven beschrijvende informatie en 42 (36 %) geven becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie). Van deze 42 geven er 38 de informatie voor de CEO individueel en 4 globaal voor de CEO en de andere leden van het uitvoerend management samen. 3 van deze vennootschappen leggen uit waarom ze geen individuele informatie geven voor de CEO.

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:

| | BEL 20 | Continumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-----------------|---------------|---------------------|--------------------|---------------|
| Informatie | 90 % | 64 % | 42 % | 63 % |
| Geen informatie | 10 % | 36 % | 58 % | 37 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 10: Informatie over pensioen voor de CEO

Voor de overige leden van het uitvoerend management zijn de tendensen dezelfde. 72 % van de vennootschappen geeft informatie over hun pensioenregeling. 9 % zeggen expliciet dat de vennootschap niet voorziet in een pensioenregeling voor deze personen, 13 % geven beschrijvende informatie en 50 % becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

Informatie over overige componenten

Voor de CEO geeft 66 % van de vennootschappen informatie over overige componenten van de remuneratie. 16 vennootschappen (14 %) zeggen expliciet dat de remuneratie van de CEO geen overige componenten bevat. 17 vennootschappen (15 %) geven beschrijvende en 43 (37 %) becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie). Van deze 43 geven er 41 de informatie voor de CEO individueel en 2 globaal voor de CEO en de andere leden van het uitvoerend management samen. Eén van deze 2 legt uit waarom ze geen individuele informatie geeft voor de CEO.

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:

| | BEL 20 | Continumarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-----------------|---------------|---------------------|--------------------|---------------|
| Informatie | 84 % | 68 % | 47 % | 66 % |
| Geen informatie | 16 % | 32 % | 53 % | 34 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 11: Informatie over overige componenten van remuneratie voor de CEO

Voor de overige leden van het uitvoerende management zijn de tendensen dezelfde: 67 % van de vennootschappen geeft informatie over overige componenten van de remuneratie. 11 % zeggen expliciet dat de andere leden van het uitvoerend management geen andere voordelen krijgen. 18 % geven beschrijvende en 38 % becijferde informatie (eventueel naast beschrijvende informatie).

De CBFA beveelt de vennootschappen aan om:

- expliciet aan te geven of de leden van het uitvoerend management al dan niet van een pensioenregeling genieten en/of overige componenten van remuneratie ontvangen;
- indien er een pensioenregeling bestaat:
 - een toelichting te geven over de toepasselijke pensioenregeling (of een verwijzing op te nemen naar de beschrijving ervan indien die in de toelichting bij de jaarrekening is opgenomen);
 - het bedrag te vermelden dat tijdens het boekjaar werd betaald;
- indien er overige componenten van remuneratie bestaan:
 - een toelichting te geven over de inhoud ervan, die de algemeenheden overstijgt;
 - (voor zover mogelijk) het bedrag te vermelden dat tijdens het boekjaar werd betaald;
- het bedrag voor pensioen enerzijds en overige componenten anderzijds niet te combineren;
- individuele informatie te geven voor de CEO;
- in geval zij zouden afwijken van één of meer van deze punten, dat punt voor punt uit te leggen, wat wettelijk verplicht is in het jaarverslag 2010.

Van zodra het remuneratieverslag verplicht in het jaarverslag dient te worden opgenomen (jaarverslag 2011), valt de mogelijkheid om afwijkingen uit te leggen uiteraard weg.

5.6. Informatie over aandelen en aandelenopties

Het remuneratieverslag dient luidens bepaling 7.16 van de Code voor alle leden van het uitvoerend management (inclusief uitvoerende bestuurders), op individuele basis, informatie te bevatten over aandelen, aandelenopties of andere rechten om aandelen te verwerven. Het gaat m.n. om het aantal en de voornaamste kenmerken van de aandelen, de aandelenopties of de andere rechten om aandelen te verwerven die in de loop van het door het jaarverslag behandelde boekjaar werden toegekend, werden uitgeoefend of vervielen.

De CBFA is van mening dat de bovenvermelde informatie enkel in het remuneratieverslag dient te worden opgenomen voor zover de aandelen of de aandelenopties waarover informatie wordt verstrekt **deel** uitmaken van het **remuneratiepakket**, wat voor aandelen niet zo evident is. Er zijn dan ook vennootschappen die ten onrechte in hun remuneratieverslag melding maken van het globale aandelenpakket in handen van leden van het uitvoerend management.

De CBFA heeft onderzocht of de vennootschappen die aandelen of aandelenopties beschouwen als onderdeel van het remuneratiepakket verduidelijken of de aandelen of aandelenopties deel uitmaken van de variabele vergoeding. Zij heeft vastgesteld dat slechts weinig vennootschappen dat uitdrukkelijk preciseren.

Gelet op de nieuwe wettelijke bepalingen m.b.t. variabele vergoedingen, die enerzijds transparantie over de toekenningscriteria en anderzijds spreiding in de tijd van deze vergoedingen beogen¹⁶, verwacht de CBFA dat deze informatie in de toekomst wel zal worden verstrekt. In dat licht wijst zij erop dat hoewel variabele vergoeding niet gedefinieerd wordt in de CG-Wet, de voorbereidende werken wel bepalen dat aandelengerelateerde vergoeding die gekoppeld is aan prestatiecriteria deel uitmaakt van de variabele vergoeding¹⁷.

Heel wat vennootschappen geven **geen enkele informatie** over aandelen(opties) **zonder dat zij uitleggen waarom** ze geen informatie geven. Omdat in het kader van de studie niet kon worden nagegaan in hoeveel vennootschappen er geen aandelen(opties) tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren, is het onmogelijk te zeggen hoeveel van deze vennootschappen de Code niet naleven.

De CBFA heeft tenslotte onderzocht welke informatie gegeven werd over de aandelen(opties) die in de loop van het jaar werden toegekend, werden uitgeoefend of vervielen. Zij heeft echter op dat vlak geen conclusies kunnen trekken omdat de verstrekte informatie te zeer verschillend was en bovendien vaak moeilijk te interpreteren.

5.6.1. Informatie over aandelen

Voor de CEO geven 39 % van de vennootschappen informatie. 27 vennootschappen (23 %) zeggen expliciet dat hij geen aandelen bezit dan wel dat er hem geen werden toegekend tijdens het jaar; 16 vennootschappen (14 %) vermelden aandelen voor de CEO, 6 hiervan behoren tot de BEL 20 en 10 tot de continumarkt. Voor de BEL 20-vennootschappen is het duidelijk dat de aandelen een onderdeel van de remuneratie

¹⁶ Zie artikelen 520bis en 520ter W.Venn.

¹⁷ Parl. St., Kamer, DOC 52, 2336/001, p. 25.

van de CEO vormen, maar voor de ondernemingen van de continuummarkt veel minder: voor slechts 2 van deze vennootschappen lijkt het om remuneratie te gaan.

Uitgesplitst per marktsegment zijn de resultaten als volgt:

| | BEL 20 | Continuummarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-----------------|--------------|----------------|-------------|--------------|
| Informatie | 56 % | 39 % | 27 % | 39 % |
| Geen informatie | 44 % | 61 % | 73 % | 61 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 12: Informatie over aandelen voor de CEO

Voor de overige leden van het uitvoerende management zijn de tendensen alweer dezelfde. 39 % van de vennootschappen geeft informatie. 22 % van de vennootschappen zegt dat de andere leden van het uitvoerend management geen aandelen bezitten dan wel dat er hen geen werden toegekend tijdens het jaar. 17 vennootschappen (17 %) vermelden aandelen voor de andere leden van het uitvoerend management; het gaat om 5 BEL 20-vennootschappen en 12 vennootschappen van de continuummarkt. Alweer is het voor de vennootschappen van de continuummarkt niet altijd duidelijk of het om een onderdeel van de remuneratie gaat. Al de BEL 20-vennootschappen geven deze informatie op individuele basis, de meeste vennootschappen van de continuummarkt ook. In de gevallen waarin de informatie globaal wordt gegeven, wordt meestal uitgelegd waarom er globale informatie werd gegeven.

5.6.2. Informatie over aandelenopties

Indien het niet duidelijk was of er in 2009 al dan niet aandelenopties werden toegekend, werd de vennootschap ingedeeld in de categorie van vennootschappen die geen informatie geven over aandelenopties.

Voor de CEO geven 71 vennootschappen (61 %) informatie over aandelenopties. 25 (22 %) zeggen expliciet dat de CEO geen aandelenopties bezit; 14 vennootschappen (12 %) zeggen dat er in 2009 geen aandelenopties werden toegekend en 32 vennootschappen (28 %) zeggen dat er in 2009 wel aandelenopties werden toegekend.

Per marktsegment uitgesplitst zijn de resultaten als volgt:

| | BEL 20 | Continuummarkt | Fixingmarkt | TOTAAL |
|-----------------|--------------|----------------|-------------|--------------|
| Informatie | 100 % | 61 % | 35 % | 61 % |
| Geen informatie | 0 % | 39 % | 65 % | 39 % |
| TOTAAL | 100 % | 100 % | 100% | 100 % |

Tabel 13: Informatie over aandelenopties voor de CEO

Voor de overige leden van het uitvoerende management zijn de tendensen dezelfde. 70 vennootschappen (68 %) geven informatie over aandelenopties voor de andere leden van het uitvoerend management: 20 % zegt expliciet dat deze personen geen aandelenopties bezitten, 14 % dat er in 2009 geen aandelenopties werden toegekend en 34 % dat er in 2009 wel aandelenopties werden toegekend.

Geen enkele van de vennootschappen die geen informatie geeft, legt uit waarom zij hierover geen informatie geeft.

Voor de CEO geven slechts 5 vennootschappen globale informatie, telkens met een uitleg. Wat betreft de andere leden van het uitvoerend management geeft een kleine meerderheid van de vennootschappen individuele informatie. Van diegenen die globale informatie geven, geeft de meerderheid uitleg bij de reden hiervoor.

De gegeven uitleg heeft betrekking op privacyredenen, de overweging dat globale informatie voldoende is om na te gaan of de toekenning marktconform is, de overweging dat de informatie niet pertinent is (geen toegevoegde waarde heeft) of nog dat de andere informatie over remuneratie globaal wordt gegeven en dat er geen reden is om deze rechten op een andere manier te behandelen dan de andere onderdelen van het remuneratiepakket van de betrokkenen.

In het jaarverslag 2010 zullen de vennootschappen die geen informatie geven, wettelijk verplicht zijn om uit te leggen waarom zij geen informatie geven. Vanaf het jaarverslag 2011 zullen alle vennootschappen de in de CG-Wet voorziene informatie moeten geven en wel op individuele basis.

5.6.3. Aanbevelingen van de CBFA

De CBFA beveelt de vennootschappen aan om:

- expliciet aan te geven of er al dan niet aandelen en/of aandelenopties tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren: ook een negatieve formulering, bvb. "er worden geen aandelenopties als onderdeel van het vergoedingspakket toegekend", bevat in dit opzicht veel informatiewaarde;
- indien er wel aandelen(opties) tot het remuneratiepakket behoren:
 - expliciet aan te geven of er tijdens het boekjaar al dan niet (1) werden toegekend, (2) werden uitgeoefend, (3) vervielen;
 - informatie te geven over de voornaamste kenmerken;
- indien er tijdens het jaar aandelen(opties) werden toegekend, werden uitgeoefend of vervielen, de aantallen op individuele basis te vermelden;
- indien zij zouden afwijken van één van deze punten, dat punt voor punt uit te leggen¹⁸;
- de informatie over de aandelen(opties) bij voorkeur op te nemen in een tabel, die per lid van het uitvoerend management aangeeft hoeveel aandelen(opties) hij bezat op het einde van het vorige boekjaar, hoeveel er tijdens het boekjaar werden toegekend, hoeveel er uitgeoefend werden (voor aandelen: in geval van restricted stock), hoeveel er vervallen zijn (voor aandelen: in geval van restricted stock) en hoeveel hij/zij er bezit op het einde van het boekjaar;

¹⁸ Dit zal enkel nog mogelijk zijn in het jaarverslag 2010. Vanaf het jaarverslag 2011 moet artikel 96, § 3, W.Venn. nageleefd worden.

- indien de vennootschap deze aandelen(opties) beschouwt als onderdeel van de variabele vergoeding en indien de variabele vergoeding gespreid in tijd betaald wordt: informatie te geven over de spreiding in de tijd;
- als de vennootschap niet alleen informatie geeft over de aandelen(opties) die in de loop van het door het jaarverslag behandeld boekjaar toegekend, ... , maar ook over de aandelen(opties) die in de loop van het volgende boekjaar zullen worden toegekend op grond van prestaties tijdens het boekjaar waarover verslag wordt gedaan, dat onderscheid duidelijk te maken.

Slechts een minderheid van de vennootschappen geeft, bij wijze van samenvatting, een algemene overzichtstabel met, per lid van het uitvoerend management (inclusief uitvoerende bestuurders), het aantal uitstaande aandelen, aandelenopties of andere rechten om aandelen te verwerven. Deze informatie is niet vereist door de Code, maar wel bijzonder interessant.

5.7. Vertrekvergoedingen

Indien op of na 1 juli 2009 het contract van aanstelling van de CEO of een ander lid van het uitvoerend management in een vertrekvergoeding van meer dan 12 maanden maar minder dan 18 maanden basis- en variabele remuneratie voorziet, dienen luidens het negende streepje van 9.3./2 van bijlage F van de Code de omstandigheden waarin dergelijke hogere vertrekvergoeding zou kunnen worden betaald duidelijk te worden vermeld en verantwoord.

Hierover diende slechts informatie te worden gegeven indien op of na 1 juli 2009 een aanstelling is gebeurd. Er zijn dan ook slechts 7 vennootschappen die hierover informatie verschaffen. Daarvan zijn er 2 die bevestigen dat de vertrekvergoeding niet meer dan 12 maanden basis- en variabele remuneratie bedraagt; één die aangeeft dat de vertrekvergoeding meer dan 12 maar minder dan 18 maanden basis- en variabele remuneratie bedraagt en één die vermeldt dat de vertrekvergoeding meer dan 18 maanden basis- en variabele remuneratie bedraagt. Eén geeft aan dat de vertrekvergoeding potentieel meer dan 12 maanden zal bedragen, één dat met ingang van 1 december 2008 de vertrekvergoedingen in overeenstemming zijn met de regelgeving en één zegt dat de opzeggingsvergoeding niet hoger is dan de marktstandaarden.

Deel 3: Conclusies

1. ALGEMENE CONCLUSIE

De CBFA heeft vastgesteld dat de vennootschappen vaak niet aangeven of een bepaling al dan niet op hen van toepassing is. Zij laten bijvoorbeeld in het ongewisse of de niet-uitvoerende bestuurders al dan niet prestatiegebonden remuneratie ontvangen, of de leden van het uitvoerend management al dan niet van een pensioenregeling genieten, of er al dan niet aandelenopties tot hun remuneratiepakket behoren, ... Een eerste aanbeveling is aldus om **steeds, en op expliciete wijze, te vermelden of een bepaling al dan niet van toepassing is**. Zolang dat niet gebeurt, kan eigenlijk niet worden nagegaan of een vennootschap de Code (en in de toekomst de CG-Wet) naleeft.

Onder voorbehoud van wat voorafgaat, heeft de CBFA vastgesteld dat een aantal van de onderzochte bepalingen van de Code **niet goed worden nageleefd**. Dat is het geval voor de bepalingen met betrekking tot de kenmerken van de interne controle- en risicobeheerssystemen (hoofdstuk 3)¹⁹, evaluatie (hoofdstuk 4) en de procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau (punt 5.3.).

Aanzienlijke vooruitgang is ook nog **mogelijk** inzake de bepalingen met betrekking tot het basissalaris en de variabele remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management (punt 5.5.2.), de informatie over pensioen en overige componenten van de remuneratie (punt 5.5.3.) en de informatie over aandelen en aandelenopties (punt 5.6.).

Andere bepalingen worden **zeer goed nageleefd**. Quasi alle vennootschappen vermelden welke Corporate Governance Code zij toepassen (hoofdstuk 2), al dient deze aanduiding in een aantal gevallen afgeleid te worden uit de context. Qua remuneratie wordt vooral de bepaling omtrent het bedrag van de remuneratie van de niet-uitvoerende bestuurders goed nageleefd (punt 5.4.1.).

Wat de **uitleg** betreft heeft de CBFA vastgesteld dat er voor een aantal bepalingen geen enkele vennootschap uitgelegd heeft waarom zij de bepaling niet toepaste (bvb. de procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau en de informatie over pensioen). Voor andere bepalingen werd slechts bij enkele vennootschappen uitleg gevonden (bvb. interne controle- en risicobeheerssystemen en evaluatie). De **gevonden uitleg** had het **vaakst betrekking op** de afwezigheid van individuele informatie over de remuneratie van de CEO en op het toekennen van prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders.

De CBFA heeft de indruk dat enkele bepalingen gewoon **aan de aandacht** van de vennootschappen **zijn ontsnapt**. Omdat, door de wettelijke verankering van het "comply or explain"-principe, uitleg wettelijk verplicht wordt vanaf het jaarverslag 2010, beveelt de CBFA de vennootschappen aan om, bij de voorbereiding van de CG-Verklaring 2010, voor elke bepaling van de Code na te gaan of ze al dan niet wordt toegepast. Indien ze niet wordt toegepast, dient **uitgelegd** te worden **waarom**.

¹⁹ Alle verwijzingen zijn verwijzingen naar deel 2.

De uitleg in geval van niet-toepassing van een bepaling is soms moeilijk te herkennen als uitleg. De CBFA beveelt aan **expliciet te vermelden van welke bepaling afgeweken wordt**.

Er weze herhaald dat de mogelijkheid om uit te leggen waarom men een bepaling niet toepast, voor de meeste onderzochte bepalingen wegvalt van zodra de CG-Wet in werking treedt (jaarverslag 2010 voor de verklaring inzake deugdelijk bestuur en jaarverslag 2011 voor het remuneratieverslag).

De CBFA beveelt de vennootschappen aan **al de gevraagde informatie op te nemen in de CG-Verklaring zelf**. Zij begrijpt evenwel dat sommige vennootschappen ervoor kiezen voor bepaalde aspecten te verwijzen naar het CG-Charter of naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag. In dat geval beveelt zij aan minstens de **essentie** op te nemen **in de CG-Verklaring** en voor het overige **precieze verwijzingen** op te nemen, zodat de lezer de bijkomende informatie gemakkelijk kan terugvinden. Voor wat remuneratie betreft, is zij van oordeel dat een verwijzing naar de toelichting niet aangewezen is.

2. AANBEVELINGEN VAN DE CBFA

Ten behoeve van de overzichtelijkheid worden hierna alle specifieke aanbevelingen herhaald die in deel 2 van de studie werden geformuleerd.

De CG-Verklaring (of verklaring inzake deugdelijk bestuur) als onderdeel van het statutaire jaarverslag (punt 1.2.1.)

De CBFA beveelt aan dat alle emittenten (ook zij die het statutaire jaarverslag slechts in verkorte vorm in hun jaarlijks financieel verslag opnemen) de CG-Verklaring integraal zouden opnemen in hun jaarlijks financieel verslag.

Code als referentiecode (punt 2.2.)

De CG-Wet verplicht om hierover informatie op te nemen in de CG-Verklaring 2010.

De CBFA beveelt de vennootschappen aan expliciet te zeggen dat zij de Belgische Corporate Governance Code 2009 als referentiecode hanteren.

Interne controle- en risicobeheerssystemen (punt 3.2.)

De CG-Wet verplicht om hierover informatie op te nemen in de CG-Verklaring 2010.

De CBFA beveelt aan om:

- in geval van verwijzing naar het CG-Charter of naar informatie elders in het jaarlijks financieel verslag, minstens de essentie van de informatie op te nemen in de CG-Verklaring en voor het overige precieze verwijzingen te geven;*
- meer aandacht te besteden aan de beschrijving van het systeem van interne controle- en risicobeheersing.*

Evaluatie (punt 4.2.)

Uitleg over de eventuele niet-toepassing van deze bepaling is wettelijk verplicht in de CG-Verklaring 2010.

Volgens de CBFA is het aangewezen om niet enkel het evaluatieproces te beschrijven maar eveneens de criteria die daarbij gehanteerd worden.

Remuneratieverslag (punt 5.1.)

Indien de vennootschap de informatie zoals vereist door de Code niet opneemt in het jaarverslag 2010, zal ze wettelijk verplicht zijn dat uit te leggen. In de CG-Verklaring 2011 is niet-toepassing niet meer mogelijk.

De CBFA beveelt aan om:

- *een duidelijk afgebakend remuneratieverslag te publiceren dat deel uitmaakt van de CG-Verklaring;*
- *zich zeker niet te beperken tot een verwijzing naar de toelichting;*
- *in geval van verwijzing naar het CG-Charter, minstens de essentie van de informatie op te nemen in de CG-Verklaring en voor het overige precieze verwijzingen op te nemen naar specifieke punten van het CG-Charter.*

Procedure voor de ontwikkeling van het remuneratiebeleid en de vaststelling van het remuneratieniveau (punt 5.3.)

Uitleg over de eventuele niet-toepassing van deze bepaling is wettelijk verplicht in de CG-Verklaring 2010. In de CG-Verklaring 2011 is niet-toepassing niet meer mogelijk.

De CBFA vraagt aan de vennootschappen dat ze aandacht zouden besteden aan beide luiken en raadt hen tevens aan om algemeenheden achterwege te laten en de nadruk te leggen op het inhoudelijke van het proces.

Remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders (punt 5.4.)

Uitleg over de eventuele niet-toepassing van deze bepaling is wettelijk verplicht in de CG-Verklaring 2010. In de CG-Verklaring 2011 is niet-toepassing niet meer mogelijk.

De werkwijze waar de CBFA de voorkeur aan geeft voor het verstrekken van informatie over de remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders bestaat in het geven van 1) een beschrijving van de basisregels voor het vergoeden van de bestuurders (principe en niveau van de vaste vergoeding en/of van de zitpenningen) en 2) met toepassing van deze regels, de totale remuneratie die aan elke bestuurder wordt toegekend.

Indien er geen prestatiegebonden remuneratie aan niet-uitvoerende bestuurders wordt toegekend, verzoekt de CBFA de vennootschappen om dit uitdrukkelijk te bevestigen.

Remuneratie van de CEO en de andere leden van het uitvoerend management (punten 5.5.1. en 5.5.2.)

Uitleg over de eventuele niet-toepassing van deze bepaling is wettelijk verplicht in de CG-Verklaring 2010. In de CG-Verklaring 2011 is niet-toepassing niet meer mogelijk.

De CBFA dringt erop aan om:

- in het remuneratieverslag duidelijk aan te geven op welke personen (aantal en identificatie) het bedrag van de toegelichte remuneratie betrekking heeft;
- de waarde van alle prestatiegebonden remuneratie op te nemen in de categorie variabele remuneratie, waarbij duidelijk wordt aangegeven of het om cash bonussen dan wel om andere vormen van variabele remuneratie gaat;
- de voorstellingswijze uit de Code te volgen;
- een duidelijke beschrijving te geven van de criteria voor de evaluatie van de bereikte prestaties ten opzichte van de doelstellingen, alsook over de gehanteerde evaluatieperiode.

Pensioenen en overige componenten (punt 5.5.3.)

Uitleg over de eventuele niet-toepassing van deze bepaling is wettelijk verplicht in de CG-Verklaring 2010. In de CG-Verklaring 2011 is niet-toepassing niet meer mogelijk.

De CBFA beveelt aan om:

- expliciet aan te geven of de leden van het uitvoerend management al dan niet van een pensioenregeling genieten en/of overige componenten van remuneratie ontvangen;
- indien er een pensioenregeling bestaat:
 - een toelichting te geven over de toepasselijke pensioenregeling (of een verwijzing op te nemen naar de beschrijving ervan indien die in de toelichting bij de jaarrekening is opgenomen);
 - het bedrag te vermelden dat tijdens het boekjaar werd betaald;
- indien er overige componenten van remuneratie bestaan:
 - een toelichting te geven over de inhoud ervan, die de algemeenheden overstijgt;
 - (voor zover mogelijk) het bedrag te vermelden dat tijdens het boekjaar werd betaald;
- het bedrag voor pensioen enerzijds en overige componenten anderzijds niet te combineren;
- individuele informatie te geven voor de CEO;
- in geval zij zouden afwijken van één of meer van deze punten, dat punt voor punt uit te leggen, wat wettelijk verplicht is in het jaarverslag 2010.

Aandelen en aandelenopties (punt 5.6.3.)

Uitleg over de eventuele niet-toepassing van deze bepaling is wettelijk verplicht in de CG-Verklaring 2010. In de CG-Verklaring 2011 is niet-toepassing niet meer mogelijk.

De CBFA beveelt aan om:

- expliciet aan te geven of er al dan niet aandelen en/of aandelenopties tot het remuneratiepakket van de leden van het uitvoerend management behoren;
- indien er wel aandelen(opties) tot het remuneratiepakket behoren:
 - expliciet aan te geven of er tijdens het boekjaar al dan niet (1) werden toegekend, (2) werden uitgeoefend, (3) vervielen;
 - informatie te geven over de voornaamste kenmerken;
- indien er tijdens het jaar aandelen(opties) werden toegekend, werden uitgeoefend of vervielen, de aantallen op individuele basis te vermelden;
- indien zij zouden afwijken van één van deze punten, dat punt voor punt uit te leggen (wat wettelijk verplicht is in het jaarverslag 2010);

- *de informatie over de aandelen(opties) bij voorkeur op te nemen in een tabel, die per lid van het uitvoerend management aangeeft hoeveel aandelen(opties) hij bezat op het einde van het vorige boekjaar, hoeveel er tijdens het boekjaar werden toegekend, hoeveel er uitgeoefend werden (voor aandelen: in geval van restricted stock), hoeveel er vervallen zijn (voor aandelen: in geval van restricted stock) en hoeveel hij/zij er bezit op het einde van het boekjaar;*
- *indien de vennootschap deze aandelen(opties) beschouwt als onderdeel van de variabele vergoeding en indien de variabele vergoeding gespreid in tijd betaald wordt: informatie te geven over de spreiding in de tijd;*
- *als de vennootschap niet alleen informatie geeft over de aandelen(opties) die in de loop van het door het jaarverslag behandeld boekjaar toegekend, ... , maar ook over de aandelen(opties) die in de loop van het volgende boekjaar zullen worden toegekend op grond van prestaties tijdens het boekjaar waarover verslag wordt gedaan, dat onderscheid duidelijk te maken.*

BIJLAGE: Lijst van reeds gepubliceerde studies

1. De halfjaarlijkse communiqués 1997 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (december 1997).
2. Kasstroomtabel of financieringstabel: vergelijkend onderzoek van de informatieverstrekking door op de termijnmarkt genoteerde ondernemingen (februari 1998).
3. Publicatie van specifiek voor beleggers bestemde gegevens door op de termijnmarkt genoteerde vennootschappen (maart 1998).
4. Communiqués over de jaarresultaten 1997 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (mei 1998).
5. Vergelijkende studie over de informatie inzake “corporate governance” die door Belgische genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd (oktober 1998).
6. De halfjaarlijkse communiqués 1998 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (december 1998).
7. Transparantie met betrekking tot de effectenportefeuille (januari 1999).
8. De communiqués over de jaarresultaten van 1998 van de vennootschappen die zijn genoteerd op de eerste markt en op de nieuwe markt (mei 1999).
9. Waarderingsregels (juli 1999).
10. Vergelijkende studie over de informatie die de Belgische genoteerde vennootschappen publiceren (jaarrekeningen 1998) inzake “corporate governance” (november 1999).
11. Publicatie van specifiek voor beleggers bestemde gegevens door op de eerste markt genoteerde Belgische vennootschappen (december 1999).
12. De halfjaarlijkse communiqués 1999 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (december 1999).
13. De communiqués over de jaarresultaten van 1999, gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (juli 2000).
14. De halfjaarlijkse communiqués in 2000 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (november 2000).
15. De communiqués die de op de eerste en de op de nieuwe markt genoteerde vennootschappen hebben gepubliceerd over hun jaarresultaten 2000 (juli 2001).
16. De halfjaarlijkse communiqués in 2001 van de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt genoteerd zijn (november 2001).
17. De communiqués over de jaarresultaten 2001 van de vennootschappen die op de eerste en op de nieuwe markt genoteerd zijn (juni 2002).
18. De halfjaarlijkse communiqués die in 2002 zijn gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt en op de nieuwe markt zijn genoteerd (december 2002).
19. Kwartaalinformatie Q 3/2002 gepubliceerd door de vennootschappen die op de eerste markt zijn genoteerd (februari 2003).

20. Informatie op het internet – Verhandeling van rechten van deelneming via internet (juli 2003).
21. Methodologie gebruikt voor de risicoberekening van ICB's (juli 2003).
22. De communiqués over jaarresultaten 2002 van de vennootschappen die op de eerste en op de nieuwe markt zijn genoteerd (september 2003).
23. De in 2003 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (december 2003).
24. De in 2003 gepubliceerde kwartaalcommuniqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels zijn genoteerd (februari 2004).
25. De jaarlijkse communiqués 2003 van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (juni 2004).
26. De resultaten van de IAS/IFRS-enquête uitgevoerd door de CBFA bij Belgische beursgenoteerde ondernemingen (juni 2004).
27. De informatie over corporate governance verstrekt door de Belgische op de eerste markt van Euronext Brussels genoteerde vennootschappen – capita selecta (december 2004).
28. De in 2004 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Euronext Brussels genoteerd zijn (december 2004).
29. Oproepingen tot algemene vergaderingen van Belgische genoteerde vennootschappen: modaliteiten van publicatie (november 2005).
30. De in 2005 gepubliceerde halfjaarlijkse communiqués van de vennootschappen die op Eurolist by Euronext Brussels genoteerd zijn, (januari 2006).
31. Informatieverstrekking in 2005 over en impact op het eigen vermogen en resultaat van de IFRS-transitie bij de Belgische vennootschappen waarvan de aandelen genoteerd zijn op Eurolist by Euronext Brussels (maart 2006).
32. De jaarlijkse communiqués 2005 van de vennootschappen die op Eurolist bij Euronext Brussels genoteerd zijn (augustus 2006).
33. Vergelijkende studie van de informatie inzake “corporate governance” die door de genoteerde vennootschappen wordt gepubliceerd in het “corporate governance charter” (december 2006).
34. Studie over de voorstelling van de IFRS-winst- en verliesrekening en de naleving van de CESR-aanbeveling inzake alternatieve prestatie maatstaven (december 2006).
35. Tussentijdse verklaring of driemaandelijks financieel verslag: een nieuwe verplichting voor genoteerde vennootschappen (juni 2008).
36. Studie over de eerste halfjaarlijkse financiële verslagen opgesteld met toepassing van IAS 34 (december 2008).
37. Studie over de halfjaarlijkse financiële verslagen opgesteld met toepassing van IAS 34 (juni 2010).

Alle studies kunnen op de CBFA-site (www.cbfa.be) gedownload worden of tegen 4 € per studie besteld worden via e-mail (doc@cbfa.be).